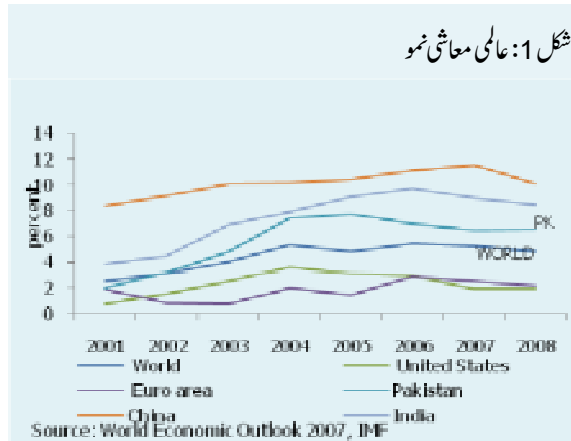


معاشی اور مالی خطرات کا تخمینہ

پاکستان کا مالی شعبہ بہت ترقی پسند اور متحرک ہے جو پچھلے چند برسوں سے معیشت کی بڑھتی ہوئی مالی ضروریات بحسن و خوبی پورا کرتا آرہا ہے۔ اپنے بنیادی کام مالی وساطت کے حوالے سے اس شعبے پر زیادہ تر بینکوں کا غلبہ ہے تاہم اس میں غیر بینکی مالی اداروں، بیمہ کمپنیوں، خرد مالکاری بینکوں اور اسلامی بینکوں کی بڑی تعداد کے علاوہ قومی بچتوں کا مرکزی ادارہ بھی کام کر رہا ہے اور مالی منڈیاں بھی تیزی سے ابھر رہی ہیں۔ آخر جون 2007ء میں مالی شعبے کے اثاثے 69 کھرب روپے تھے جبکہ کراچی اسٹاک ایکسچینج کی سرمایت 38 فیصد سال بسال بڑھ کر خام ملکی پیداوار کا 46 فیصد ہو گئی۔ مالی شعبے کی موجودہ ہیئت ترکیبی اور حالیہ برسوں میں اس کی نمو کو متعین کرنے میں اس شعبے کی مضبوط بنیادوں اور اصلاحات کے مخلصانہ نفاذ کے باعث آنے والی ساختی تبدیلیوں کا بڑا کردار ہے۔ مزید برآں، مالی عالمگیریت کی بڑھتے ہوئے تقاضوں کے جواب میں مالی نظام نے خود کو بین الاقوامی مالی منڈیوں سے مربوط کرنا بھی شروع کر دیا ہے، گوکہ یہ عمل رفتہ رفتہ ہو رہا ہے۔ اس ارتباط میں خاص طور پر مالی سال 2007ء میں تیزی آئی جب عالمی امانتی وصولیوں کے اجرا اور اسٹاک مارکیٹ دونوں کے ذریعے ایکویٹی دستاویزات میں ریکارڈ سطح کی بیرون ملک سے جزدان سرمایہ کاری کی گئی۔

اس باب میں مالی شعبے کا عمومی جائزہ پیش کیا گیا ہے۔ پہلے عالمی اور ملکی معاشی ماحول کے وسیع تر تناظر میں بحث کی گئی ہے۔ بعد کے حصوں میں مالی شعبے کی ہیئت ترکیبی اور ملکیتی ڈھانچے کا جائزہ لیا گیا ہے اور مختلف اجزا کی کارکردگی اور انہیں درپیش خطرات کا تخمینہ دیا گیا ہے۔

1.1 عالمی معاشی اور مالی صورتحال



عالمی معیشت کچھ عرصے سے بہت اچھی شرح نمو کا مظاہرہ کر رہی ہے (شکل 1) اور مالی منڈیوں میں گہرائی بڑھ رہی ہے۔ اس کے ساتھ نئی مالی اختراعات بھی ہو رہی ہیں۔ اس نمو کے ساتھ سازگار معاشی اظہاریوں کا ایک مکیاب امتزاج نظر آیا اور دنیا بھر میں زیادہ آزاد مرکزی بینکوں، کم خطرے اور مالکاری تک آسان رسائی کی بنا پر گرانی کی سطح بھی کم رہی، البتہ تیل کی قیمتیں (اور عمومی طور پر اجناس کے نرخ) اور مسلسل عالمی عدم توازن نمو کی پائیداری کے لیے خطرہ بنے رہے۔ 2006ء میں عالمی معاشی نمو 5.5 فیصد تھی جس کا بڑا سبب صارفی اخراجات تھے اور امکان تھا کہ 2007ء میں یہ نمو 5.2 فیصد ہوگی۔¹ عالمگیریت کے ساتھ بڑھتے ہوئے معاشی اور مالی ارتباط سے مالی منڈیوں کی لیوراجیہ

اور خطرے مول لینے کی صلاحیت میں اضافہ ہوا۔ اب تک اس قسم کی صورتحال میں جو خطرات ہوتے تھے وہ قابو میں معلوم ہوتے تھے تاہم گذشتہ چند برسوں میں سازگار عالمی معاشی ماحول سے ہونے والے فوائد کو امریکی مارکیٹ مارکیٹ کی ناقص کارکردگی سے سخت دھچکا پہنچا ہے جس کی وجہ سے سیالیت کا بحران آگیا۔ اگرچہ مارکیٹ میں موجودہ بحران کے اولین آثار فروری مارچ 2007ء میں نمودار ہونا شروع ہو گئے تھے تاہم مالی منڈیوں پر قرضوں کی کمی کا حقیقی اثر وسط جولائی 2007ء اور اس کے بعد پے در پے پیش آنے والے واقعات کی صورت میں دنیا بھر کے مرکزی بینکوں اور منڈی کے شرکا کو محسوس ہوا۔ ان واقعات سے کچھ عالمی معاشی اور مالی کمزوریاں سامنے آگئی ہیں جن کا تا دیر اثر اس لیے خطرات کا باعث بن سکتا ہے کہ اب دنیا ہمیشہ سے زیادہ باہم مربوط ہے۔

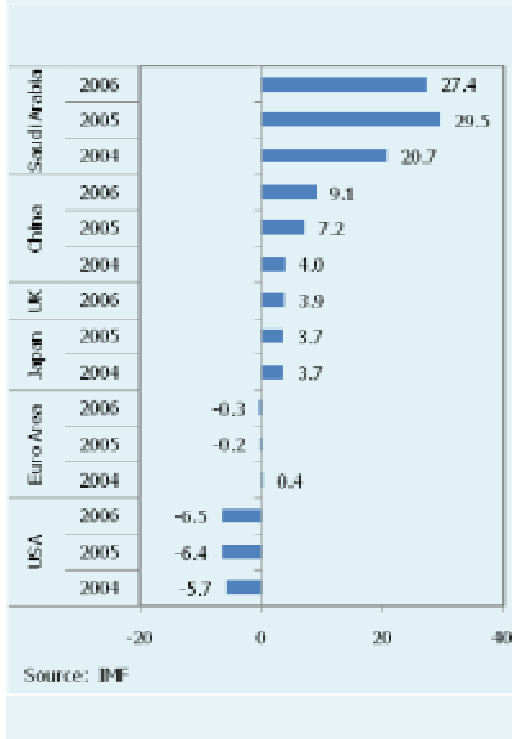
قرضوں کے اس بحران کے اثرات دور دور تک پہنچے ہیں تاہم زیادہ تر اثر ایشیا سے باہر اور ترقی یافتہ معیشتوں تک محدود رہے ہیں اور ابھرتی ہوئی منڈیاں عموماً کم متاثر ہوئی ہیں۔

مالی منڈیوں کے اس بحران کو کم کرنے کے لیے اہم مرکزی بینکوں کو مداخلت کر کے مارکیٹ میں سیالیت لانے کے لیے اقدامات کرنے پڑے تاکہ قلیل مدتی

¹ ورلڈ اکنامک آؤٹ لک، جولائی 2007ء، آئی ایم ایف۔

شرح سود مستحکم ہو۔ فیڈرل ریزرو بینک نے وفاقی فنڈز کی شرح 50 پیسے پوائنٹ کم کردی اور پھر ستمبر سے 25 پیسے پوائنٹ گھٹادی۔

شکل 2: جاری حسابات کا توازن (جی ڈی پی کے فیصد کے طور پر)



2007ء کی پہلی ششماہی میں مضبوط نمو کے باعث پورے سال کی شرح نمو پیشگوئی کے مطابق رہنے کی توقع ہے، گو کہ 2008ء کی شرح نمو کا ہدف نصف فیصدی درجے کم کر دیا گیا ہے اور امریکہ کی متوقع شرح نمو میں ریکارڈ کی گئی ہے جو 2008ء میں 1.9 فیصد رہنے کا امکان ہے جبکہ پہلے 2.8 فیصد کی پیشگوئی کی گئی تھی۔²

ان حالات کے باوجود سازگار معاشی نمو کا سبب بننے والے بعض عوامل عالمی صورتحال کے تجزیے میں اہمیت رکھتے ہیں۔ ان میں اہم ترین پچھلے دو برسوں میں عالمی بچت کا رجحان ہے۔ اس رجحان نے مشرقی ایشیائی بحران کے بعد ایشیائی معیشتوں میں بڑی پکڑی کیونکہ اس بحران سے متاثرہ ممالک نے مالی شعبے کے استحکام پر خصوصی توجہ دینا شروع کر دی تھی۔ اگرچہ ان معیشتوں پر اس کا مثبت اثر مرتب ہوا ہے تاہم امریکہ کا جاری حسابات کا خسارہ بدستور باعث تشویش ہے، علی الخصوص اس لیے کہ یہ ایشیائی معیشتوں کی بچت سے پورا کیا جا رہا ہے اور اس سلسلے کی پائیداری کے حوالے سے تشویش پائی جاتی ہے۔ شکل 2 میں ان معیشتوں کا جاری حسابات کا توازن دکھایا گیا ہے جو آئی ایم ایف کی کثیر فریقی مشاورت برائے عالمی عدم توازن میں شامل ہیں۔³

عالمی معاشی عدم توازن سے پیدا ہونے والی خرابیوں کے ساتھ بڑھتی ہوئی مالی ضرر پذیری کے بارے میں بھی تشویش پائی جاتی ہے جو سیالیت اور قرضوں کے بحران کے دوران کئی عوامل کی بنا پر پیدا ہوئی، جیسے اسکورنگ اور ریٹنگ کی وجہ سے مالی اختراعات میں توسیع، خطرات کے کم نرخوں کا تعین اور اس کے ساتھ تسکات سازی اور اثاثوں پر مبنی تسکات کی قسطوں کی پیکیجنگ اور انہیں ہینلس شیٹ سے الگ سودوں کے ذریعے سرمایہ کاروں کو منتقل کرنا، سی ڈی او ڈھانچے اور آپٹیمل انوسٹمنٹ وہیکلز (SIV) جیسے پیش بندی فنڈز، جن سے حد سے بڑھ کر لیورا جیہ کی حوصلہ افزائی ہوئی۔ زیادہ پرخطر اثاثوں پر پرکشش منافعوں کے پیش نظر سرمایہ کار نادر ہندگی کے امکانات کے کافی تخمینے کے بغیر ان سرمایہ کاروں کی طرف راغب ہو گئے۔ آج کی مالی طور پر مربوط دنیا میں مالی مارکیٹ کے کسی ایک جز میں بحران آجائے تو اس کے اثرات پورے دنیا میں ہوتے ہیں اور اس سے اکثر ایک وبائی رجحان بھی پیدا ہو جاتا ہے۔ اس تمام صورتحال کا ایک نتیجہ یہ ہے کہ مالی حالات بدل رہے ہیں جن سے روایتی قواعد و ضوابط کو چیلنج درپیش ہے۔ اس ماحول میں ضوابط کار اس فکر میں ہیں کہ خطرات کو بانٹ دیں اور نظام کو اتنا لچکدار بنا دیں کہ وہ بڑے دھچکے سہہ سکے جیسا کہ حال ہی میں دیکھے گئے۔

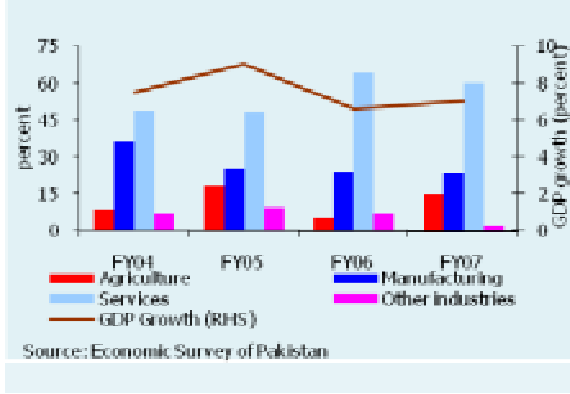
ایک اور خطرہ سرمائے کی آمد سے پیدا ہونے والا ممکنہ عدم استحکام ہے۔ سرمائے کی آمد زیادہ مقدار میں ہو، جیسے ایشیا میں ہوئی ہے، تو کلی معاشی انتظام میں دشواریاں پیدا ہوتی ہیں اور جن ملکوں میں یہ آمد ہو رہی ہو وہاں اچانک دھچکوں کی صورت میں سرمایہ یکدم واپس جانے لگتا ہے۔ ابھرتی ہوئی معیشتوں کے لیے اس صورتحال سے نمٹنے کا بہترین طریقہ یہ ہے کہ ایک طرف وہ کلی معاشی انتظام کو بہتر بنائیں اور دوسری طرف مالی شعبے میں گہرائی لائیں۔

² ورلڈ اکنامک آؤٹ لک، اکتوبر 2007ء، آئی ایم ایف۔

³ آئی ایم ایف ایٹوز بریف، ایٹوز 07/03، اپریل 2007ء، عالمی عدم توازن پر کثیر فریقی مشاورت سے متعلق آئی ایم ایف اسٹاف رپورٹ، 29 جون 2007ء۔

1.2 ملکی معاشی ماحول

شکل 3: حقیقی جی ڈی پی نمو میں کردار



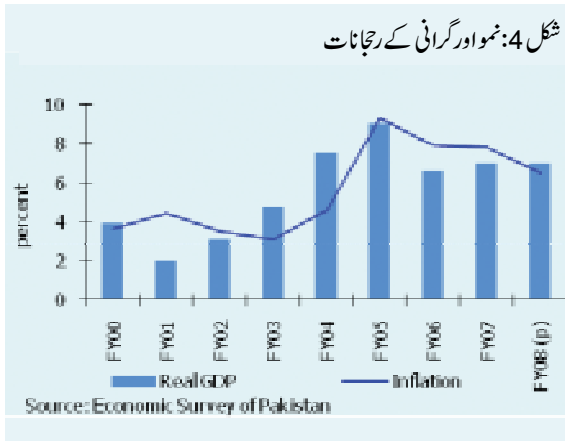
عالمی معاشی نمو کی طرح پاکستان کی اقتصادی کارکردگی بھی گذشتہ چند سال میں شاندار رہی۔ پانچ سال تک جی ڈی پی کی شرح نمو بہت اچھی رہی (مالی سال 2003ء سے 2007ء تک اوسطاً 7 فیصد) اور معیشت پچھلے کچھ برسوں میں کئی ساختی تبدیلیوں سے گزری۔ یہ نمو وسیع البندید رہی اور نمو کے اصل ذرائع میں نمایاں تبدیلی ہوئی جس میں خدمات کے شعبے کا حصہ غالب رہا (شکل 3)۔ سرمایہ کاری، جو نمو کا تعین کرنے والا اہم عنصر ہے، مالی سال 2007ء میں جی ڈی پی کے 23 فیصد کی ریکارڈ سطح تک پہنچ گئی۔ کچھ اہم معاشی اظہار یہ جدول 1 میں دکھائے گئے ہیں۔ مالی

جدول 1: ملکی معاشی اظہار

Year	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
شرح نمو (فیصد)	7.0	6.6	9.0	7.5	4.7	3.1	2.0	3.9
حقیقی جی ڈی پی	5.0	1.6	6.5	2.4	4.1	0.1	-2.2	6.1
زراعت	6.8	5.0	12.1	16.3	4.2	2.7	4.1	1.6
صنعت	8.0	9.6	8.5	5.8	5.3	4.8	3.1	4.2
خدمات	7.8	7.9	9.3	4.6	3.1	3.5	4.4	3.6
گرانی	16.9	23.5	33.5	34.3	20.9	7.0	8.1	2.7
نئی شعبے کا قرضہ	19.3	15.2	19.3	19.6	18.0	15.4	9.0	9.4
رشد زر (زر)								
ارب امریکی ڈالر								
کل سیال ذخائر	15.6	13.1	12.6	12.4	10.8	6.4	3.2	2.0
ملکی ترسیلات	5.5	4.6	4.2	3.9	4.2	2.4	1.1	1.0
بیرونی ترسیلات	8.4	4.5	2.1	1.3	0.6	-0.01	0.2	-0.1
بیرونی براہ راست سرمایہ کاری	5.1	3.5	1.5	1.0	0.8	0.5	0.3	0.5
بیرونی جزوئی سرمایہ کاری	3.3	1.0	0.6	0.3	-0.2	-0.5	-0.1	-0.5
بطور فیصد جی ڈی پی								
مالیاتی توازن	-4.3	-4.3	-3.3	-2.9	-3.7	-4.3	-4.3	-5.4
تجارتی خسارہ	-9.3	-9.4	-5.6	-3.3	-1.3	-1.7	-2.1	-2.4
جاری حسابات کا توازن	-4.9	-3.9	-1.4	1.9	4.9	4.0	0.5	-0.3

ماخذ: اسٹیٹ بینک اور اکنامک سروے آف پاکستان

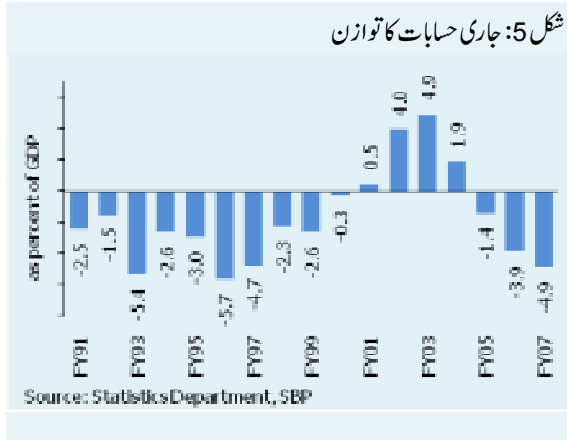
شکل 4: نمو اور گرانی کے رجحانات



سال 2005ء سے پیدا ہونے والے طلب کے دباؤ کی بنا پر بڑھتی ہوئی گرانی کے پیش نظر مرکزی بینک نے سخت زری پالیسی اختیار کی تاکہ گرانی کے دباؤ کو قابو کیا جاسکے (شکل 4) جس کا اثر عمومی گرانی کی نسبت قوی گرانی میں زیادہ نظر آنا شروع ہو گیا ہے۔ تاہم غذائی گرانی کم ہونے میں نہیں آ رہی ہے اس لیے اس حوالے سے تشویش برقرار ہے۔

مالی عدم توازن

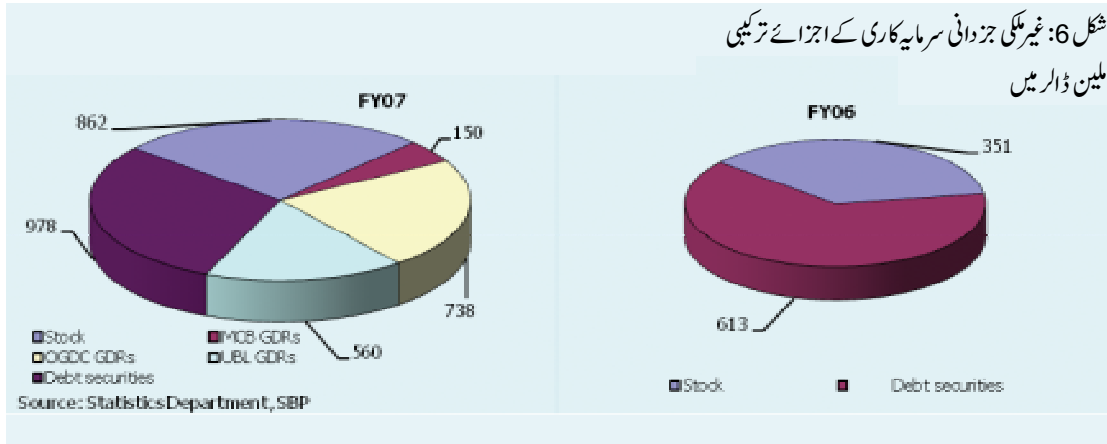
مالی سال 2007ء کے دوران جاری حسابات کا خسارہ 7.1 ارب ڈالر ریکارڈ کیا گیا جو 6.3 ارب ڈالر کے پورے سال کے ہدف سے زیادہ اور جی ڈی پی کا 4.9 فیصد تھا (شکل 5)۔ تجارتی خسارہ بھی مالی سال



2006ء میں 8.4 ارب ڈالر سے بڑھ کر 2007ء میں 9.9 ارب ڈالر ہو گیا۔ درآمدات کی رفتار میں خاصی کمی ہوئی (2007ء میں 8.1 فیصد نمو ہوئی جبکہ 2006ء میں 31.6 فیصد ہوئی تھی) تاہم تجارتی خسارہ بڑھ گیا کیونکہ برآمدات بھی سست رہیں (2007ء میں 3.2 فیصد جبکہ 2006ء میں 14.3 فیصد)۔

پاکستان ابھی تک بین الاقوامی منڈیوں سے بہت اچھی طرح مربوط نہیں ہے۔ اس کا مثبت پہلو یہ ہے کہ معیشت کی نقصان دہ واقعات سے محفوظ رہی جو مربوط صنعتی اور ابھرتی ہوئی معیشتوں کو زیادہ متاثر کرتے ہیں۔ مثال کے طور پر خطرہ قرض کی منتقلی منڈیوں میں جاری رجحانات، پیش

بندی فنڈز کی نمو اور کیری ٹریڈ لین دین اور ان کے علاوہ انضمام و تھویل کی موجودہ لہر کو پورا کرنے کے لیے لیورا جیہ خریداریوں پر انحصار میں اضافہ، یہ سب عالمی بازار کے وہ واقعات ہیں جنہوں نے پاکستان کی معیشت پر برائے نام اثر ڈالا ہے۔



بہر حال یہ صورتحال بتدریج بدلنا شروع ہو گئی ہے۔ مالی سال 2007ء میں پاکستان میں بھی دیگر ابھرتی ہوئی ایشیائی منڈیوں کی طرح سرمائے کی خاصی مقدار میں آمد ہوئی۔ یہ سرمایہ بیرونی جزدانی سرمایہ کاری اور براہ راست سرمایہ کاری دونوں کی شکل میں آیا (شکل 6)۔ سال کے دوران عالمی امانتی وصولیوں کے تین بڑے اجزاء، اہم شعبوں میں براہ راست بیرونی سرمایہ کاری اور ایک ریاستی بانڈ کا اجرا ہوا جس سے نظام میں اضافی سیالیت پیدا ہوئی۔ اس سے بیرونی حسابات فاضل رہے، حالانکہ جاری حسابات کا خسارہ بڑھ رہا تھا، اور اس کے ساتھ زر مبادلہ کے ذخائر کی نمو بھی خاصی ہوئی۔

سرمائے کی آمد معیشت میں ساختی تبدیلیوں کا نتیجہ ہے۔ دنیا بھر میں بینکاری شعبے کی کامیابیوں کی شہرت کے بعد مالی سال 2007ء میں ایم سی بی بینک اور یونائیٹڈ بینک لمیٹڈ کی جانب سے لندن اسٹاک ایکسچینج پر جاری کی جانے والی عالمی امانتی وصولیاں شاندار کامیابی سے ہمکنار ہوئیں۔

آئندہ پائیدار معاشی نمو کے لیے ضروری ہوگا کہ اس نمو کی مددگار پالیسیاں نافذ کی جائیں جو معاشی عدم توازن کو کم کرنے میں معاون ہوں۔

II مالی شعبے کا عمومی جائزہ

مالی شعبے کی نگرانی

پاکستان میں مالی شعبوں کی نگرانی اور قواعد و ضوابط کی ذمہ داری اسٹیٹ بینک اور سیکیورٹیز اینڈ ایکس چینج کمیشن آف پاکستان کے پاس ہے۔ اسلامی مالی

ادارے روایتی اداروں کے ساتھ ساتھ کام کرتے ہیں۔ اسٹیٹ بینک بنیادی طور پر جدولی بینکوں (روایتی اور اسلامی دونوں)، خورد ماکاری بینکوں، ترقیاتی مالی اداروں اور ایچ پی سی کے قواعد و ضوابط اور معاملات کا ذمہ دار ہے۔ بقیہ مالی ادارے جن میں سرمایہ کاری بینک، اجارہ کمپنیاں، مضاربہ، بٹہ گھر، مخاطرہ سرمایہ کمپنیاں، اثاثوں کی مناسطت کی کمپنیاں، میوچل فنڈ، مکاناتی ماکاری کی کمپنیاں اور بیمہ کمپنیاں شامل ہیں، ایس ای سی پی کے زیر نگرانی ہیں۔ قومی بچت اسکیموں کا انتظام وزارت خزانہ کا ایک شعبہ قومی بچتوں کا مرکزی ادارہ چلاتا ہے۔

مالی شعبے کے عناصر ترکیبی

پاکستان میں مالی شعبے میں غالب حصہ بینکوں کا ہے۔ بینکاری شعبے کے اثاثے کل مالی شعبے کے اثاثوں کا 72.1 فیصد ہیں (جدول 2)۔ جیسا کہ اعداد و شمار سے ظاہر ہوتا ہے، بینکوں نے رفتہ رفتہ مارکیٹ میں اپنے حصے کو بہتر بنایا ہے۔ حالیہ برسوں میں میوچل فنڈز کی اچھی کارکردگی کی وجہ سے مارکیٹ میں غیر

جدول 2: مالی شعبے کے اثاثوں کی ہیئت ترکیبی

2007ء کی پہلی ششماہی	2006ء	2005ء	2004ء	2003ء	2002ء	2001ء	
6864.2	5966.3	5210.0	4523.9	3948.2	3420.7	3044.6	اثاثے (ارب روپے)
15.0	14.5	15.2	14.6	15.4	12.4		نمو (%)
							اثاثوں میں حصہ
0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	خرد ماکاری بینک
9.0	7.9	7.7	7.2	6.7	6.3	6.7	غیر بینکی مالی ادارے
4.1	4.1	3.9	3.8	3.8	3.8	3.7	بیمہ
14.6	16.1	18.0	21.6	25.0	24.8	25.7	قومی بچتوں کا مرکزی ادارہ
72.1	71.8	70.2	67.3	64.4	65.0	63.8	بینک
							اثاثے بطور فیصد جی ڈی پی
0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	خرد ماکاری بینک ¹
7.1	5.8	5.7	5.3	5.0	4.6	4.7	غیر بینکی مالی ادارے ²
3.2	3.0	2.9	2.8	2.9	2.8	2.6	بیمہ ³
11.5	11.8	13.3	16.1	18.8	18.2	18.1	قومی بچتوں کا مرکزی ادارہ
56.9	52.5	51.9	50.1	48.3	47.7	44.8	بینک ⁴
78.8	73.2	73.9	74.5	75.1	73.3	70.3	مجموعی

¹ اس میں اسٹیٹ بینک کے زیر نگرانی خورد ماکاری بینک شامل ہیں۔

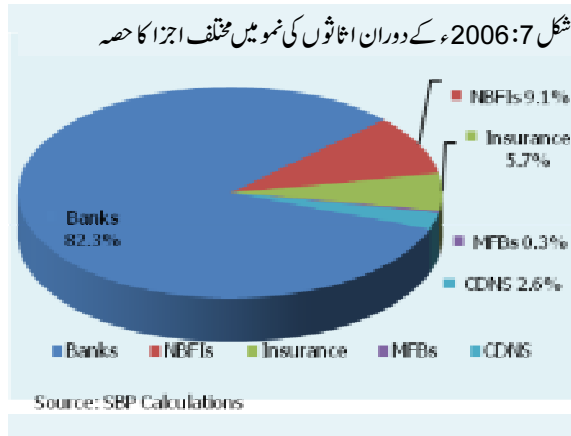
² غیر بینکی مالی اداروں میں ترقیاتی مالیاتی ادارے، اجارہ کمپنیاں، سرمایہ کاری بینک، مضاربہ، مکاناتی ماکاری کمپنیاں، بٹہ گھر، مخاطرہ کمپنیاں اور میوچل فنڈ شامل ہیں۔

³ بیمے کے شعبے میں حیاتی وغیرہ حیاتی بیمہ کمپنیاں اور نو بیمہ شعبہ شامل ہے۔

⁴ بینکوں میں ملک میں کام کرنے والے تمام جدولی بینک شامل ہیں۔

ماخذ: اسٹیٹ بینک کے اعداد و شمار

بینکی مالی اداروں کا بھی حصہ بڑھا ہے تاہم کل اثاثوں میں قومی بچتوں کے مرکزی ادارے کے وثیقہ جات کا حصہ کم ہوتا جا رہا ہے۔ دوسری جانب بیمے کا

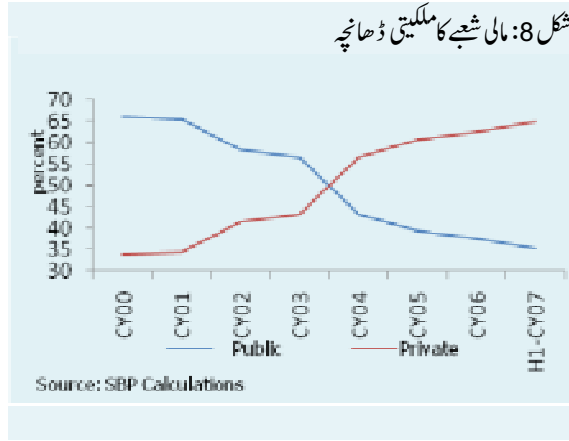


شعبہ مالی شعبے کے مجموعی اثاثوں میں بہت کم کا حصہ دار ہے۔ 2006ء میں بیمے کے شعبے کے حصے میں معمولی سی بہتری آئی ہے۔ سی ڈی این ایس کا حصہ کم ہونا قطعی منفی صورتحال نہیں کیونکہ قومی بچت اسکیموں پر منافع کی شرحیں زیادہ ہوں تو بینکاری نظام اور مالی منڈیوں کی جانب رقوم کا بہاؤ کم ہو جاتا ہے۔

جس طرح مجموعی مالی شعبے میں بینکاری شعبے کے اثاثوں کا حصہ زیادہ ہے اسی طرح کل اثاثوں کی سال بسال نمو میں سب سے زیادہ کردار بھی اسی شعبے کا ہے (شکل 7)۔ مالی شعبے کے دیگر عناصر کے اثاثوں کی نمو سے

ظاہر ہوتا ہے کہ غیر بینکی مالی اداروں کا حصہ 9.1 فیصد رہا تاہم خرد مالکاری بینکوں اور نیسے کے شعبے کے اثاثوں میں 20 فیصد سے زائد نمو کے باوجود ان دونوں شعبوں نے مل کر مالی شعبے کے مجموعی اثاثوں میں صرف 6 فیصد کا اضافہ کیا۔

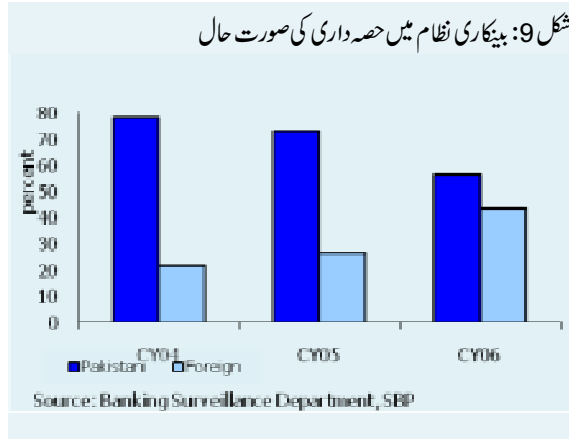
مالی شعبے کی ہیئت ترکیبی سے اس خدشے کو تقویت ملتی ہے کہ 2006ء کے دوران بینکاری شعبے پر انحصار بڑھ گیا۔ بہر حال مالی شعبے میں کی جانے والی



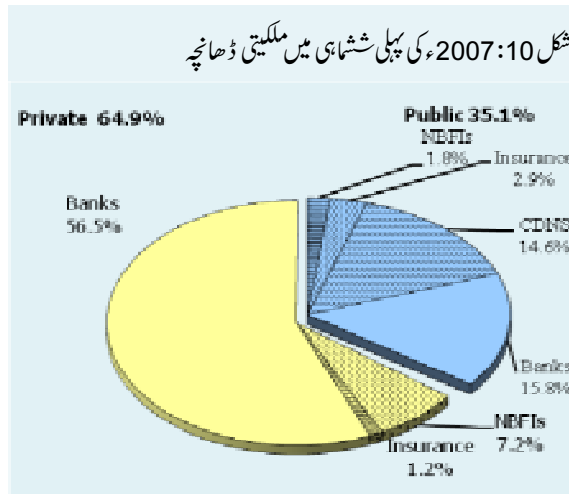
اصلاحات اس شعبے کو مزید متنوع اور معاشی نمو کے عمل میں مددگار بنانے کے لیے راہ ہموار کر رہی ہیں۔ میوچل فنڈز، جو اثاثوں کی مناسبت کرنے والی پیشہ ور اور مشہور فرمیں چلا رہی ہیں، کی مضبوط نمو زیادہ تر ملکی مالی منڈیوں کی بہتر کارکردگی کی وجہ سے ہے اور مالی شعبے کو متنوع بنانے کے بتدریج لیکن مسلسل عمل کی طرف اشارہ کرتی ہے۔ مزید برآں، ملک کے تمام علاقوں میں کمرشل بینکوں، خرد مالکاری اداروں اور اسلامی بینکوں کے پھیلتے ہوئے جال کے ہمراہ مالی شعبے کی رسائی میں اضافہ ہو رہا ہے۔

ملکیتی ڈھانچہ

اصلاحات کے عمل، خصوصاً انضمام و تھویل کے سلسلے نے مالی شعبے کے ملکیتی ڈھانچے پر گہرا اثر مرتب کیا ہے۔ اب مالی شعبے کی قیادت نجی شعبے کے ہاتھ میں ہے جس میں ملکی اور غیر ملکی دونوں ادارے شامل ہیں جو مجموعی اثاثوں میں سے 64.9 فیصد کے مالک ہیں (شکل 8)۔ بینکاری نظام میں بیرونی براہ راست سرمایہ کاری بڑھ رہی ہے اور 2006-07ء کے دوران کچھ اہم سودے ہوئے۔ اسٹینڈرڈ چارٹرڈ بینک لمیٹڈ نے ایک اوسط درجے کے ملکی کمرشل بینک کو تھویل میں لیا اور اسٹینڈرڈ چارٹرڈ بینک (پاکستان) لمیٹڈ قائم کیا۔ اسی طرح کے ایک اور بینک کو اے بی این ایمر و بینک این وی، نے تھویل میں لیا اور مالی گروپ سمبا⁴ نے کریسنٹ کمرشل بینک کے اکثریتی حصص خرید لیے۔ ادھر غیر ملکی بینک اسلامی



بینکاری کے شعبے میں دلچسپی لے رہے ہیں، اس سے بھی اس رجحان کو تقویت مل رہی ہے۔ اس صورتحال میں پاکستان بینکاری شعبے میں غیر ملکی حصہ 2006ء کے آخر میں بڑھ کر 43.4 فیصد (شکل 9) ہو گیا ہے جو ریکارڈ ہے۔ اسٹینڈرڈ چارٹرڈ اور اے بی این ایمر و بینک کی تھویل میں آنے کے بعد نئے بینک اپنے سپرنٹ اداروں کی مقامی ذیلی کمپنیوں کے طور پر قائم ہو گئے ہیں اور انہیں ملکی مقامی بینک کے زمرے میں شمار کیا جاتا ہے۔ اس کا نتیجہ یہ نکلا ہے کہ اس شعبے



میں غیر ملکی مالی اداروں کا حصہ کم ہو کر جون 2007ء کے آخر میں 5.1 فیصد تک پہنچ گیا ہے جبکہ 2005ء کے آخر میں یہ 9.3 فیصد تھا۔ اسی طرح غیر ملکی بینکوں کی تعداد بھی 2005ء میں 11 سے کم ہو کر جون 2007ء کے آخر میں 7 ہو گئی ہے۔

اداروں کے لحاظ سے مالی شعبے کا ملکیتی ڈھانچہ دیکھا جائے تو پتہ چلتا ہے کہ نجی شعبے کے بینک (جو بینکاری شعبے کے 78 فیصد اثاثوں کے مالک ہیں) اور نجی شعبے کے غیر بینکی مالی ادارے (جو مجموعی غیر بینکی مالی اداروں کے کل اثاثوں میں سے 66.1 فیصد کے مالک ہیں) اپنے اپنے دائروں میں اہم ترین کردار ادا کر رہے ہیں (شکل 10)۔ تاہم نیسے کے شعبے پر

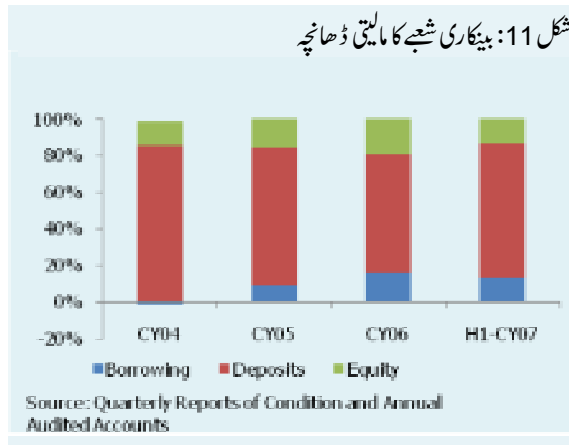
⁴ سعودی امریکن بینک۔

اثاثوں کی ملکیت کے اعتبار سے سرکاری اداروں کا غلبہ ہے۔

مالی شعبے کے عناصر ترکیبی اور ملکیتی ڈھانچے کا عمومی جائزہ پیش کرنے کے بعد اب ہم مالی شعبے کے مختلف عناصر کی کارکردگی اور خطرے کے تخمینے پر تفصیلی بحث کریں گے تاکہ مالی استحکام کی راہ میں حائل ممکنہ رکاوٹوں کا تعین کیا جاسکے اور یہ اندازہ ہو سکے کہ مالی شعبہ اپنی نمو اور کلی معاشی ماحول ابھرنے والے چیلنجوں سے نمٹنے کے لیے کس طرح خود کو تیار کر رہا ہے۔

III کارکردگی اور خطرے کا تخمینہ

اس سیکشن میں 2006ء میں مالی شعبے کی کارکردگی اور ابھرنے والے خطرات کا عمومی جائزہ پیش کیا گیا ہے۔



1- شعبہ بینکاری

پاکستان کے بینکاری شعبے کی شاندار کارکردگی کی بنا پر گذشتہ کچھ عرصے کے دوران اس شعبے میں خاصی براہ راست بیرونی سرمایہ کاری کی گئی۔ پاکستان میں کمرشل بینک مضبوط سرمائے کی بنیاد پر چلتے ہیں جن کی مالی کارکردگی کا ریکارڈ قابل رشک رہا ہے، خصوصاً پچھلے تین برسوں کے دوران۔ 2006ء کے آخر میں بینکاری شعبے کی نفع آوری 123.6 ارب روپے تھی۔ 2006ء کے دوران اثاثوں میں 17 فیصد کے سال بسال اضافے سے بینکاری شعبے کا مجموعی سائز 43 کھرب روپے ہو گیا (جو 2007ء کی پہلی ششماہی کے آخر میں مزید بڑھ کر 50 کھرب

ہو گیا)۔ اثاثوں میں یہ اضافہ امانتوں کے بڑھنے (13 فیصد سال بسال نمو)، کم سے کم سرمائے کی شرط کے بعد ایکویٹی کی مضبوط نمو (ایکویٹی میں 55 فیصد اضافہ ادا شدہ سرمائے کی مالیت بڑھنے کی وجہ سے ہوا) اور نسبتاً زیادہ قرض گیری کی بنا پر ہوا (شکل 11)۔⁵

اس شعبے کی ممکنہ مشکلات سے نمٹنے کی صلاحیت اور اپنی کارروائیوں میں مزید توسیع لانے کے حوالے سے یہ اچھی علامات ہیں۔ مالی صحت کے اشاریے کے نتائج سے بھی اس نقطہ نظر کی تصدیق ہوتی ہے، جو بینکاری نظام کے استحکام کو جانچنے کے لیے بنایا گیا ہے (تفصیلات کے لیے باب 6: بینکاری نظام کا استحکام)۔ مالی صحت کے اشاریے سے جو کفایت سرمایہ، اثاثوں کے معیار، نفع آوری اور سیالیت کے اظہار یوں کی بنیاد پر بنایا گیا ہے، یہ ظاہر ہوتا ہے کہ پچھلے پانچ برسوں میں بینکاری شعبے کی کارکردگی بہت بہتر ہوئی ہے۔ دباؤ کی جانچ کے نتائج سے بھی، جو خطرہ قرض، خطرہ شرح سود، خطرہ شرح مبادلہ، خطرہ ایکویٹی نرخ اور خطرہ سیالیت کا تخمینہ لگانے کے لیے کی گئی ہے، یہ پتہ چلتا ہے کہ منفی حالات کو برداشت کرنے کے حوالے سے بینکاری شعبے کی کارکردگی بہتر ہو گئی ہے۔

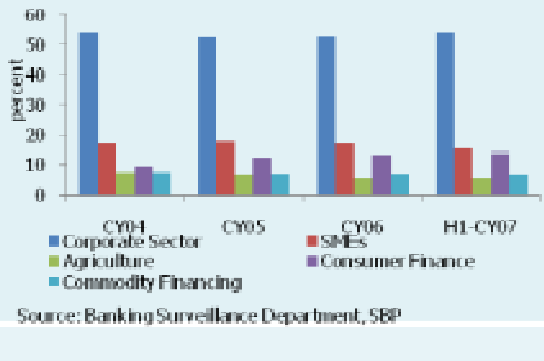
سرمایہ خطر کا معیار اور بھی باعث اطمینان ہے کیونکہ مجموعی سرمایہ خطر میں مرکزی نوعیت کے سرمائے کا حصہ 2007ء کی پہلی ششماہی کے آخر میں 80.3 فیصد تک پہنچ گیا جبکہ 2005ء میں یہ 73.7 فیصد تھا۔ کفایت سرمایہ کے تناسب میں یہ تبدیلیاں اور ان کے ساتھ سرمائے کے بہتر معیار سے ظاہر ہوتا ہے کہ 2006ء کے دوران بینکاری شعبے کی غیر متوقع دھچکے سہنے کی صلاحیت میں اضافہ ہوا ہے۔

بینک قرضوں کا بڑھتا ہوا حجم

2006ء کے دوران اثاثوں میں اضافے کی سب سے بڑی وجہ قرضوں کی پائیدار نمو تھی۔ بہر حال مرکزی بینک کی جانب سے زری موقف میں سختی کے باعث قرضوں کی سال بسال نمو جو 2005ء میں 26.5 فیصد تھی، 2006ء میں گھٹ کر 20 فیصد کی زیادہ پائیدار سطح پر آگئی۔ دوران سال قرضوں کے استعمال میں ایک مثبت پیش رفت یہ دیکھی گئی کہ سرمایہ کاری کے لیے معینہ قرضوں میں تیزی آئی۔

⁵ اس میں بین بینک قرض بھی شامل ہے۔

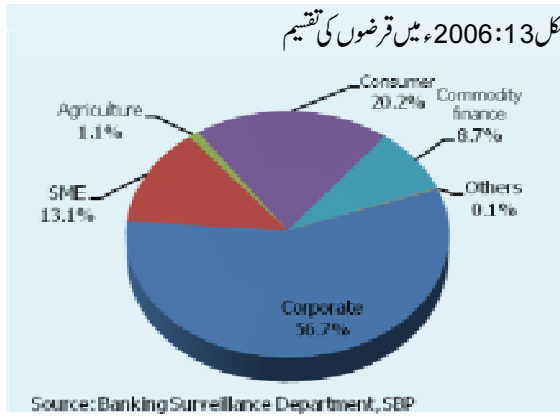
شکل 12: قرضوں کا شعبہ جاتی تنوع



بینک ان شعبوں تک رسائی میں خاصے کامیاب رہے جنہیں پہلے کم قرض مل رہے تھے اور یہ حقیقت اس امر سے واضح ہے کہ حالیہ برسوں میں بینک قرضوں میں تنوع آیا ہے (شکل 12)۔ 2007ء کی پہلی ششماہی کے آخر میں واجب الادا قرضوں میں چھوٹے اور درمیانے درجے کے کاروبار، زراعت اور صارفی ماکاری جیسے شعبوں کے حصے بالترتیب 15.4، 5.8 اور 14.3 فیصد تھے۔ یہ بے حد نمایاں کامیابی ہے کیونکہ 2002ء تک ان شعبوں کے حصے برائے نام تھے۔ قرضوں کی شعبہ جاتی تقسیم سے پتہ چلتا ہے کہ سب سے زیادہ بینک قرضے کارپوریٹ شعبہ لے رہا ہے اور 2006ء کے دوران دیے گئے قرضوں

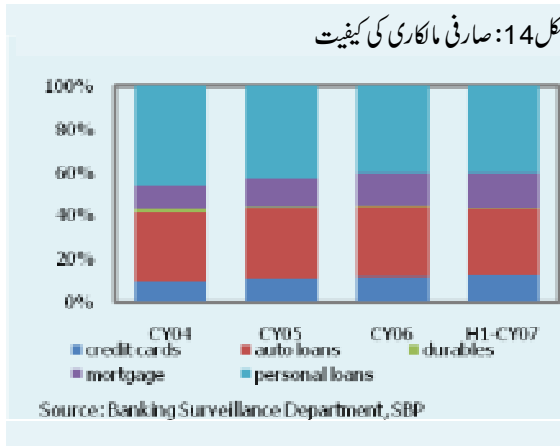
میں اس کا حصہ 56 فیصد سے زیادہ ہے (شکل 13)۔ اس کے بعد صارفی شعبہ کا نمبر آتا ہے جس کا مذکورہ سال کے دوران تقسیم کردہ قرضوں میں حصہ 20.2 فیصد تھا۔

شکل 13: 2006ء میں قرضوں کی تقسیم



ان متنوع شعبوں میں بینکوں کے مزید نفوذ کی بہت گنجائش ہے اور نفوذ بڑھانے کے لیے طلب و رسد کی مشکلات سے نمٹنا ہوگا (تفصیلات کے لیے ملاحظہ کیجیے باب 5: قرضوں کی شعبہ جاتی تقسیم کے مسائل)۔ حالیہ برسوں میں صارفی ماکاری کی توسیع (شکل 14) پر خاصی بحث شروع ہو گئی ہے۔ اس کا سبب اس کی پُرخطر نوعیت اور اقتصادی عاملین کے خرچ کے رویے پر اس کے اثرات ہیں۔ اس معاملے کو درست تناظر میں دیکھنے کے لیے مندرجہ ذیل نکات پر غور کرنا ہوگا: (1) صارفی ماکاری غالباً سب سے زیادہ شرح سود سے متاثر ہوتی ہے اور پچھلے دو برسوں میں زری سختی نے صارفی ماکاری کی نمو کو روکا ہے، خصوصاً دیرپا ایشیا کے لیے قرضوں کی نمو، جن میں 22.9 فیصد کمی ہوئی ہے، (2) بینکاری نظام کے کل اثاثوں میں صارفی ماکاری کا حصہ اب بھی زیادہ نہیں آخر جون 2007ء میں یہ 14.3 فیصد تھا، (3) صارفی ماکاری مالی شعبے کے کل اثاثوں میں صرف 5.0 فیصد پر مشتمل ہے، (4) صارفی ماکاری میں غیر ادا شدہ قرضوں کا تناسب 3.6 فیصد ہے جو ایک لحاظ سے تشویش کی شدت کو کم کرتا ہے، اور آخر میں (5) جی ڈی پی کے فیصد کے طور پر صارفی ماکاری بہت کم یعنی 4 فیصد ہے۔ ان عوامل سے ظاہر ہوتا ہے کہ حقائق کا منطقی طور پر ادراک کرنے کے لیے اعداد و شمار کو موضوعی تجزیے کے ہمراہ دیکھنا چاہیے۔

شکل 14: صارفی ماکاری کی کیفیت



قرض داروں کا استحکام

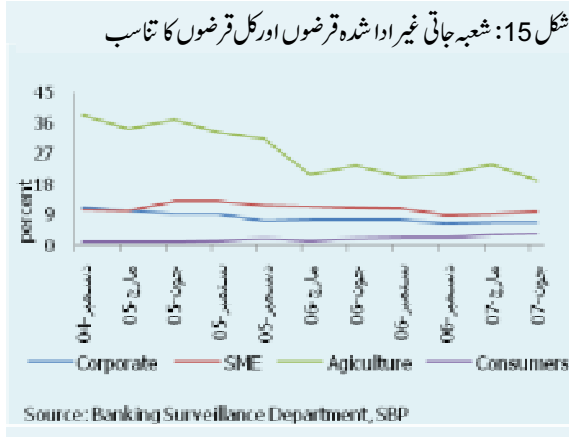
بینک قرضوں اور بینک جزدانی قرضوں کے حوالے سے مالی استحکام سے متعلق تشویش بالعموم قرض داروں کی مالی حالت کی وجہ سے پیدا ہوتی ہے، خواہ وہ گھریلو قرض دار ہوں، کارپوریٹ ہوں، کاشتکار ہوں یا چھوٹے تاجر۔ سازگار معاشی صورتحال قرض داروں کی اپنی ذمہ داریاں نبھانے کی صلاحیت کو بہتر بناتی ہے، تاہم معیشت کے تمام شعبوں کے لیے یہ اثر ایک جیسا نہیں ہوتا کیونکہ معاشی نمو کے فوائد سب کو یکساں طور پر نہیں ملتے۔ ”خصوصی سیکشن: غیر مالی شعبہ“ میں مالی شعبے کے دو بڑے قرض داروں یعنی کارپوریٹ شعبہ اور گھریلو قرض داروں کی مالی حالت جانچنے کی کوشش کی گئی ہے۔ ان کا قرضوں میں

مجموعی حصہ آخر جون 2007ء میں 68.5 فیصد تھا۔ گھریلو مالی دولت کے اظہاریوں سے پتہ چلتا ہے کہ اس شعبے کی مالی صحت خاصی بہتر ہوئی ہے۔ ان اظہاریوں میں پچھلے چند برسوں میں بینکاری شعبے کی امانتوں میں ذاتی امانتوں کا بڑھتا ہوا حصہ (2006ء کے اختتام پر 44 فیصد)، اسٹاک مارکیٹ اور قومی بچت اسکیموں میں افراد کی سرمایہ کاری میں اضافہ شامل ہیں۔

بینک قرضوں کے سب سے بڑے وصول کنندہ کارپوریٹ شعبے کو اخراجات میں تیزی کی اس لہر سے فائدہ پہنچا ہے جو کارکنوں کی ترسیلات کی غیر متوقع مقدار میں آمد اور صارفی مالکاری تک آسان رسائی جیسے عوامل کی بنا پر آئی ہے، خصوصاً کم شرح سود کے ماحول میں جو 2002ء سے 2004ء تک رہا۔ خاص طور پر مختلف کمرشل بینکوں کی صارفی مالکاری اسکیموں نے دیر پا صارفی ایشیا اور دیگر مصنوعات کی طلب پیدا کر دی جس سے گاڑیوں اور گھریلو استعمال کی ایشیا کی پیداوار بہت بڑھ گئی۔ کارپوریٹ شعبے کی مالی کارکردگی جو سیالیت، قرض ادائیگی کی صلاحیت اور نفع آوری کے تناسب کی بنیاد پر نکالی جاتی ہے، اس شعبے کی عمومی اچھی حالت کا اظہار کرتی ہے۔

اثاثوں کا معیار

قرضوں میں توسیع سے بینکوں کے قرضوں کے جزدان کے بارے میں تشویش پیدا ہوتی ہے (تفصیلات باب 6: بینکاری نظام کا استحکام میں ملاحظہ کیجئے)۔ قرضوں کے ناکافی معیار کی بنا پر عالمی مالی منڈیوں میں موجود خطرات کے ساتھ مالی شعبے کو اپنے قرضوں سے متعلق فیصلے کرنے میں احتیاط کی ضرورت ہے۔



غیر ادا شدہ قرضوں کی شعبہ جاتی تقسیم سے ظاہر ہوتا ہے کہ تمام اقسام کے قرضوں کے لیے غیر ادا شدہ قرضوں اور کل قرضوں کے تناسب میں کمی کا رجحان ہے۔ تاہم زراعت کو فراہم کردہ مالکاری عام طور پر بینکوں کے لیے زیادہ پرخطر ہوتی ہے۔ یہ امر باعث حیرت نہیں کیونکہ ایک تو یہ شعبہ قدرتی حالات کے تغیرات سے دوچار ہوتا ہے اور دوسری جانب زراعت اور دیہی مالکاری پیشتر بینکوں کے لیے قدرے نیا شعبہ ہے اور ان کے قرضوں کا خطرہ جانچنے کے طریقے رفتہ رفتہ تجربے کے ساتھ بہتر ہوتے جا رہے ہیں۔ جہاں تک دیگر شعبوں کا تعلق ہے، ان میں چھوٹے اور درمیانے درجے کے کاروبار کے لیے غیر ادا شدہ قرضوں اور کل

قرضوں کا تناسب کارپوریٹ شعبے سے تھوڑا ہی بہتر ہے اور 2006ء کے دوران کچھ کم ہوا ہے جبکہ صارفی قرضوں کے لیے غیر ادا شدہ قرضوں کا تناسب زیادہ تبدیل نہیں ہوا (شکل 15)۔ اسٹیٹ بینک کی جانب سے تموین کی سخت شرائط سے یہ بات یقینی ہو گئی ہے کہ غیر ادا شدہ قرضوں کی سطح سے محتاط طور پر نمٹا جائے گا۔

بینکاری شعبے کے اثاثوں اور مالی ڈھانچے کی مندرجہ بالا ہیئت ترکیبی سے بینکوں کو 2006ء میں 123.6 ارب روپے کا ریکارڈ منافع حاصل کرنے میں مدد ملی ہے۔ خاص طور پر اثاثوں پر بعد از ٹیکس منافع 2006ء میں 2.1 فیصد تھا جو خطے کے دوسرے ملکوں سے خاصا زیادہ ہے۔ 2006ء میں کفایت سرمایہ 12.7 فیصد تک پہنچ گئی جبکہ 2005ء میں یہ 11.3 فیصد تھی۔ بازل دوم پر عملدرآمد جاری ہے اور امید ہے کہ اس سے بینکاری شعبے کی خطرے سے نمٹنے کی صلاحیت میں اضافہ ہوگا۔

بینکاری شعبے کی یکجائی

جوں جوں یکجائی کے ذریعے بینکاری شعبے کی تبدیلی کا عمل تیز ہوتا جا رہا ہے اور ہمہ گیر بینکاری سے ملتا جلتا ایک ڈھانچہ ابھرنے لگا ہے، اس بات کی اہمیت بڑھ گئی ہے کہ مالی نظام کے استحکام پر یکجائی کے عمل کے مضمرات کو جانچا جائے۔ بینکاری شعبے کے اندر اور اردگرد (غیر بینکی مالی ادارے) کی یکجائی کے جاری عمل (تفصیلات کے لیے باب 2: مالی شعبے کی یکجائی) کے عمیق تجزیے میں مالی شعبے کی یکجائی کے اسباب اور بینکاری شعبے کی ساخت اور استحکام پر کمند اثرات کا جائزہ لیا گیا ہے۔ خاص طور پر اس تجزیے میں یکجائی کے مسابقت، مالی خطرات کی صورتحال، زری پالیسی کے انتظام اور مالی اداروں کی کارگزاری

پر اثرات اور بینکاری شعبے کے ضوابط کار اور نگرماں کے طور پر اسٹیٹ بینک کی حیثیت کے لیے مضمرات پر نظر ڈالی گئی ہے۔ ایک معاشی پیمائشی تجزیے اور مختلف اظہاریوں میں عارضی تبدیلیوں پر مبنی نتائج سے ظاہر ہوتا ہے کہ بینکاری شعبے کی مالی یکجائی کا کوئی منفی اثر نہیں، حالانکہ عموماً نظری لحاظ سے یہی سمجھا جاتا ہے کہ منفی اثر ہوگا۔

اس تجزیے سے مندرجہ ذیل نتائج برآمد ہوتے ہیں:

(الف) مسابقت پر اثرات

ارتکاز میں کمی کا رجحان ہے اور 2006ء میں یہ خاص کم ہوا۔ اس کے مزید کم ہونے کا امکان ہے اور ایک صحت مندانہ مسابقت شروع ہونے کی توقع ہے کیونکہ یکجائی کے جاری عمل میں چھوٹے بینکوں کو بڑے اداروں کے ساتھ شریک ہونا پڑے گا۔

(ب) کارگزاری پر اثرات

انضمام اور تھویل کے عمل کے انفرادی اداروں کی لاگت بلحاظ منافع پر اثرات کا تجزیہ کرنے کے لیے انتظامی اخراجات اور کل اخراجات کے تناسب اور اثاثوں پر بعد از ٹیکس منافع کو استعمال کیا گیا ہے۔ نتائج سے ظاہر ہوتا ہے کہ انضمام اور تھویل سے کسی حد تک بڑے اداروں کو فائدہ ہوا ہے جبکہ چھوٹے اداروں کے لیے فوائد ظاہر نہیں ہوئے۔

(ج) مالی خطرے پر اثرات

یکجائی کے عمل کے نتیجے میں ادارہ جاتی اور اجتماعی سطح پر مالی خطرے میں کوئی خاص تبدیلی نہیں آئی۔ انفرادی سطح پر بعض اداروں کا مالی خطرہ کم ہونے کا پتہ چلتا ہے کیونکہ انہیں جغرافیائی یا مصنوعاتی تنوع سے فائدہ ہوا ہے۔ دوسری جانب انضمام و تھویل سے عام طور پر جو بائی اثر منسوب کیا جاتا ہے، اس کے کوئی آثار نظر نہیں آئے۔ اس کی بنیادی وجہ یہ معلوم ہوتی ہے کہ انضمام و تھویل کی زیادہ تر کارروائیوں میں کمزور اور چھوٹے بینک اور غیر بینکی مالی ادارے شامل رہے ہیں۔

(د) زری پالیسی کے نفاذ پر اثرات

زری پالیسی کے انتظام پر انضمام و تھویل کے اثر کا اندازہ لگانے کے لیے نیلام کے اولین بازار اور بازار زر کے سودوں کی منڈی کی مؤثر کارکردگی کے لیے شرکا کی کم سے کم تعداد کو دیکھنا چاہیے۔ ان نتائج سے ظاہر ہوتا ہے کہ انضمام و تھویل کے مزید سودوں کی خاصی گنجائش موجود ہے کیونکہ مارکیٹ کے موجودہ شرکا کی کم سے کم تعداد اب بھی مارکیٹ کے شرکا کی مجموعی تعداد سے کم ہے۔

(ه) نگرانی کے امور پر اثرات

چونکہ مختلف زمروں اور مختلف سرحدوں کے درمیان انضمام و تھویل کی صورت میں قواعد و ضوابط اور نگرانی کی ضروریات بڑھتی ہیں اس لیے موجودہ انتظامات کے علاوہ نگرانی کا ایک جامع نظام ہونا چاہیے۔

خلاصہ یہ ہے کہ یکجائی کے جاری عمل نے بینکاری شعبے پر عمومی طور پر سازگار اثر ڈالا ہے اور یہ کہ اسٹیٹ بینک ترقی پاتی ہوئی معیشت کی ضروریات پوری کرنے کے لیے ایک کافی سرمایہ رکھنے والا مضبوط بینکاری شعبہ تشکیل دینے کی راہ پر گامزن ہے۔

مالی وساطت کی کارگزاری

بہر حال مالی وساطت کی کارگزاری کو مالی وساطت کی لاگت کے حوالے سے کرنے سے پتہ چلتا ہے کہ بینکاری شعبے میں نفع آوری پر بہت زیادہ زور ہے جیسا کہ مالی وساطت کی کم کارگزاری اور بینکاری تفاوت کی موجودہ بلند سطح سے ظاہر ہوتا ہے (تفصیلات کے لیے باب 1: مالی وساطت کی کارگزاری):

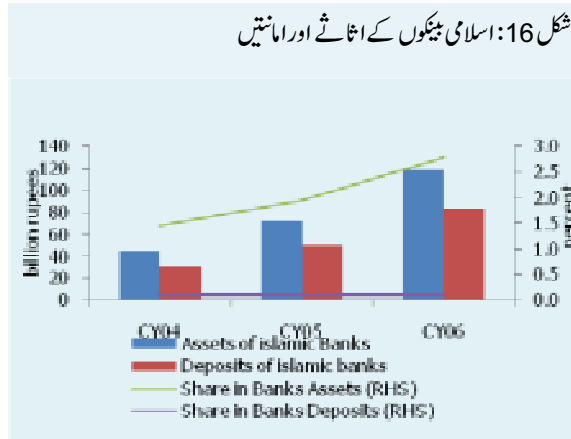
بینکاری تفاوت کا تجزیہ)۔ اس تجزیے سے معلوم ہوتا ہے کہ بینکوں کی امانتوں کی ساخت (جس میں کل امانتوں کا 25 فیصد بلا منافع کھاتوں کا ہے) اور ڈپازٹرز کی سیالیت کی ترجیحات جیسے عوامل کا بینکاری تفاوت پر بہت اثر پڑتا ہے۔ بینکوں کی جانب سے معینہ امانتوں کا تناسب بڑھانے کی مربوط کوششوں سے اس تفاوت کے کم ہونے کا امکان ہے۔ معینہ امانتوں کی جانب بتدریج بڑھنے کا عمل شروع ہو چکا ہے، خصوصاً مرکزی بینک کی جانب سے مطلوبہ محفوظات میں صفر شرح کی معینہ امانتوں کی ترغیب کے باعث۔

1.1 اسلامی بینک

اسلامی مالکاری کی صنعت کی ابتدا شریعت کے اصولوں سے مطابقت پیدا کرنے کے لیے ہوئی تھی اور اس نے بے حد تیزی سے ترقی کی ہے۔ اسے تیل کی دولت سے مالا مال ملکوں میں دولت کی فراوانی سے بھی فائدہ ہوا۔ یہ شعبہ عالمی مالی نظام کا ایک جاندار اور پرکشش حصہ بننے کے امکانات رکھتا ہے۔ اسلامی مالی ادارے ان لوگوں کو مالکاری کی طرف لانے میں کامیاب رہے ہیں جو اب تک عقائد کی وجہ سے مارکیٹ سے دور تھے اور وہ افراد بھی اس جانب آئے ہیں جو روایتی مارکیٹ میں شامل تھے لیکن دونوں راستے ہونے کی صورت میں ان کی ترجیح اسلامی بینکاری ہوتی ہے۔

اسٹیٹ بینک کی جانب سے 2001ء میں ایک متوازی اسلامی بینکاری نظام کو فروغ دینے کی کوششوں کے آغاز کے بعد سے پاکستان میں اس شعبے نے خاصی ترقی کی ہے۔ دوسرے ملکوں میں اسلامی بینکاری صنعت کئی سال کے بعد جس سطح پر پہنچی ہے پاکستان میں بہت مختصر عرصے میں اس مقام پر پہنچ گئی ہے جو قابل تعریف ہے۔ اسلامی بینکاری صنعت چند سال پہلے دو اداروں کے قیام سے شروع ہوئی اور اب اس میں چھ مکمل بینک اور روایتی بینکوں کی اسلامی شاخیں شریعت سے مطابقت رکھنے والی مختلف خدمات پیش کر رہی ہیں۔

مجموعی طور پر ان کا نیٹ ورک 197 شاخوں⁶ پر محیط ہے جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ گذشتہ برسوں کی نسبت اسلامی بینکوں کی رسائی میں اضافہ ہوا ہے (تفصیلات کے لیے باب 9: اسلامی مالکاری خدمات میں)۔



بینکوں کے علاوہ پاکستان میں اسلامی مالی اداروں میں اسلامی میوچل فنڈز، شریعت سے مطابقت رکھنے والی مکاناتی مالکاری خدمات، مکانفل کمپنیاں اور مضاربہ شامل ہیں۔ پچھلے کچھ عرصے میں صلوک کے اجرانے بھی خاصی توجہ حاصل کی ہے۔

یہ صنعت 67 فیصد کی سالانہ شرح نمو سے ترقی پا رہی ہے اور اس کے اثاثے جو 2005ء میں 71 ارب روپے تھے آخر جون 2007ء میں بڑھ کر 159 ارب روپے ہو گئے (شکل 16) جبکہ امانتیں جو 2005ء میں 50 ارب روپے تھیں جون 2007ء میں بڑھ کر 108 ارب روپے ہو گئیں۔ مالی شعبے کے مجموعی اثاثوں میں اسلامی بینکاری صنعت کا حصہ مارچ 2007ء کے آخر میں بڑھ کر 3.4 فیصد ہو گیا۔ اس تیز ترقی سے ان اداروں کی پائیداری کا بھی پتہ چلتا ہے۔

مصنوعات کے لحاظ سے مالکاری (جدول 3) کا جائزہ لینے پر معلوم ہوتا ہے کہ مالکاری مصنوعات میں سب سے بڑا حصہ مراہمہ کا ہے جس کے بعد اجارہ اور مشارکہ متناقصہ کا نمبر آتا ہے۔ مراہمہ کا حصہ 2005ء میں 44 فیصد تھا جو 2006ء میں بڑھ کر 48 فیصد ہو گیا جس سے قرض

جدول 3: اسلامی بینکوں کی مالکاری مصنوعات

حصہ فیصد میں

Year	2006	2005	مالکاری کا طریقہ
	48	44	مراہمہ
	30	30	اجارہ
	1	0	مشارکہ
	0	0	مضاربہ
	15	13	مشارکہ متناقصہ
	2	1	سلم
	1	0	اصحناع
	0	0	قرض/قرض حسنہ
	3	12	دیگر

ماخذ: شعبہ اسلامی بینکاری، اسٹیٹ بینک

⁶ آخر اگست 2007ء۔

گاری میں محتاط طرز عمل ظاہر ہوتا ہے۔

مالی کارکردگی کے اظہاریوں سے اسلامی بینکوں کی اچھی حالت ظاہر ہوتی ہے۔ ان اداروں کی کفایت سرمایہ جو 2005ء میں 13.7 فیصد تھی 2006ء میں بڑھ کر 18.3 فیصد ہو گئی۔ غیر ادا شدہ قرضوں اور کل قرضوں کا تناسب 2 فیصد سے کم ہے۔ اثاثوں پر بعد از ٹیکس منافع 1.0 فیصد کی معمول کی حد میں ہے۔

روایتی مالی اداروں کے ساتھ ساتھ اسلامی مالی اداروں کی ترقی سے یہ صنعت مختلف چیلنجوں اور مسائل سے نبرد آزما ہے جن میں بین الاقوامی معیارات اور کھاتہ داری کے طریقوں کی بتدریج تبدیلی، سیالیت کے انتظام کے طریقوں کی کمی، شریعت سے مطابقت رکھنے والی مالی خدمات دو مختلف ضوابط کاروں کے ہاتھ میں ہونے کی صورت میں دو متوازی مالی نظاموں کے بیچ ایک ضوابطی آرہیٹیج کا امکان، روایتی مالی نظام کی طرف سے مسابقتی دباؤ وغیرہ شامل ہیں۔ اس صنعت کی آئندہ نمو کے لیے شریعت سے مطابقت رکھنے والی مالی خدمات پر عوام کا اعتماد قائم کرنے اور برقرار رکھنے میں مارکیٹ کے شرکا کی سہا بہت اہم عنصر ہے۔

چونکہ اس صنعت کی کل جسامت بینکاری نظام کے مجموعی اثاثوں کا صرف 3.4 فیصد ہے اس لیے یہ مالی استحکام کے لیے خطرہ نہیں تاہم اس شعبے میں نمو کے امکانات، موجودہ نظام کے اندر اہمیت کے حامل روایتی بینکوں سے اسلامی اداروں کے روابط اور اداروں کی محدود تعداد میں خطرات کے ممکنہ ارتکاز کے پیش نظر امکانی تنظیمی مسائل تجزیے کے لیے اہم ہیں۔

اس شعبے کی ترقی کے ساتھ ساتھ اسٹیٹ بینک اسلامی بینکوں کے لیے سازگار ماحول فراہم کرنے کی کوششیں جاری رکھے ہوئے ہے۔ بیت المال سرٹیفکیٹس پر کام جاری ہے، جو سیالیت کے انتظام کے لیے ریاستی وثیقہ ہیں اور خطرے کے انتظام کے لیے رہنما ہدایات جاری کی گئی ہیں تاکہ شریعت سے مطابقت کے ماحول میں موجود خطرات سے نمٹا جاسکے۔ مزید برآں، رسائی میں اضافے کے لیے بھی شریعت سے ہم آہنگ خرد مالکاری سے متعلق رہنما ہدایات جاری کی گئی ہیں۔

جدول 4: خرد مالکاری اداروں کی رسائی

% فیصد	کل		خرد مالکاری ادارے		خرد مالکاری بینک		لیٹن روپے
	2005ء کی نسبت	2006ء	2005ء	2006ء	2005ء	2006ء	
79.4	992	553	847	462	145	91	شاخوں کی تعداد
49.1	8,351	5,602	4,907	3,344	3,444	2,258	قرضے
36.2	835	613	509	365	326	248	قرض دار ('000)
73.4	2,350	1,355	929.5	675	1,420	680	امانتیں/ رضا کارانہ بچت
12.3	1,365	1,215	1,294	1,183	71	32	ڈپازٹرز ('000)
10.1	5,869	5,332	730.4	1,004	5,139	4,328	قرض گیری

ماخذ: او ایس ای ڈی، اسٹیٹ بینک اور پاکستان مائیکرو فنانس نیٹ ورک سالانہ رپورٹ 2006ء

1.2 خرد مالکاری ادارے

خرد مالکاری بینکوں، غیر سرکاری انجمنوں، رورل سپورٹ پروگرام اور تجارتی مالی اداروں سمیت خرد مالکاری اداروں کی کارروائیوں میں 2006ء کے دوران بہت بہتری آئی۔ یہ کیفیت خرد مالکاری صنعت کے تقریباً تمام پہلوؤں سے عیاں ہوتی ہے۔ خرد مالکاری بینکوں کی نئی شاخیں قائم ہوئی ہیں، کل اثاثے بڑھے ہیں، مصنوعات میں رفتہ رفتہ تنوع لایا جا رہا ہے، رسائی میں توسیع پیدا کی جا رہی ہے، شاخوں کے نیٹ ورک کو پھیلا یا جا رہا ہے اور قرضداروں کی مجموعی تعداد اور قرضوں میں اضافہ ہوا ہے (جدول 4)۔

جدول 5: غیر بینکی مالی اداروں کے اثاثے			
2006ء	2005ء	2000ء	
460.5	407.3	239.7	اثاثے (اربوں روپے)
25.4	26.5	38.2	حصہ فیصد میں
38.1	33.5	10.6	ترقیاتی مالی ادارے
13.9	13.2	17.1	میوچل فنڈز
11.8	15.9	17.3	اجارہ
5.2	5.3	6.4	سرمایہ کار بینک
4.3	4.6	9.3	مضاربہ
1.3	1.2	1.2	مکاناتی ماکاری ادارے
			دیگر

ماخذ: سالانہ آڈٹ شدہ حسابات

2006ء میں خرد ماکاری بینکوں کے اثاثوں میں 24.3 فیصد کی سال بسال نمو ہوئی اور وہ 10.5 ارب روپے تک جا پہنچے۔ یہ نمو زیادہ تر خرد ماکاری بینکوں کی رسائی میں اضافے کی وجہ سے ہوئی۔ 2006ء کے دوران ایک نئے خرد ماکاری بینک کے قیام کے بعد خرد ماکاری بینکوں کا نیٹ ورک اب چھ بینکوں پر محیط ہے۔ رسائی اور مالی خدمات میں اضافے کے اعتبار سے خرد ماکاری بینکوں کی کارکردگی کو اطمینان بخش کہا جاسکتا ہے کیونکہ (1) 2001ء سے خرد ماکاری بینک ہر سال اوسطاً 30 نئی شاخیں قائم کر رہے ہیں، اور (2) 2004-06ء کے دوران خرد ماکاری بینکوں نے 231,408 نئے قرض داروں کو قرضے فراہم کیے جبکہ 2001-03ء کے دوران 95,000 کو قرضے دیے گئے تھے۔ صرف 2006ء میں قرض داروں کی کل تعداد 3 لاکھ 30 ہزار ہو گئی جبکہ پچھلے سال ڈھائی لاکھ تھی۔ دوسری جانب مجموعی قرضوں کا جزدان جس پر خرد ماکاری بینک سب سے زیادہ توجہ دے رہے ہیں، 3.4 ارب روپے تھا۔ تاہم قرض داروں کی کل تعداد تیزی سے اضافے کے باوجود ان بینکوں کی رسائی میں بہت بہتری کی گنجائش ہے کیونکہ امکانی مارکیٹ ڈھائی سے تین کروڑ افراد پر مشتمل ہے۔

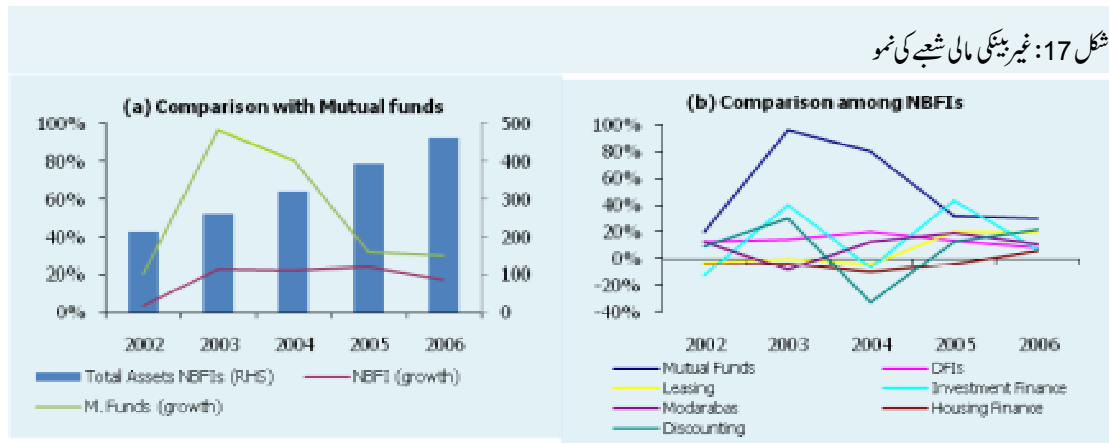
2010ء تک خرد ماکاری خدمات کی فراہمی 30 لاکھ افراد تک پہنچانے کے ہدف کو پورا کرنے کے لیے اسٹیٹ بینک نے توسیعی خرد ماکاری رسائی (Expanding Microfinance Outreach, EMO) کی حکمت عملی ترتیب دی ہے جس کی حکومت نے فروری 2007ء میں منظوری دی۔ اس حکمت عملی میں زور اس بات پر دیا گیا ہے کہ اس شعبے کو تجارتی صورت میں لانا مالی اور سماجی پائیداری کے لیے لازمی ہے۔

2- غیر بینکی مالی ادارے

پاکستان کے غیر بینکی مالی شعبے میں مارکیٹ کے اہم شرکاء غیر بینکی ماکاری کمپنیاں، میوچل فنڈز، مضاربہ اور ترقیاتی مالیاتی ادارے ہیں۔ 2006ء کے اختتام پر غیر بینکی مالی شعبے کا سائز کل اثاثوں کے لحاظ سے 462.3 ارب روپے اور اداروں کی تعداد کے لحاظ سے 188 تھا (جدول 5)۔ اس کے اثاثے جی ڈی پی کا محض 7.1 فیصد اور مالی شعبے کے کل اثاثوں کا 9.0 فیصد تھے جبکہ اس کی امانتیں مالی شعبے کی جمع کردہ کل امانتوں کا 2.3 فیصد تھیں (تفصیلات کے لیے باب 8: غیر بینکی مالی شعبے کی کارکردگی اور اسے لاحق خطرات کا جائزہ)۔

تاریخی طور پر غیر بینکی مالی شعبے نے مالی نظام میں بچت کو بڑھانے اور ان کی موزوں سرمایہ کاری کرنے میں اہم کردار ادا کیا ہے۔ حالیہ برسوں میں غیر بینکی مالی اداروں کو کم سود کے ساتھ اچھی معاشی نمو کے ماحول سے فائدہ ہوا ہے لیکن وہ ایک فعال، مخصوص مالی وساطت کار کا فریضہ انجام دینے سے قاصر رہے۔ مزید یہ کہ ابھرتی ہوئی ہمہ گیر بینکاری غیر بینکی مالی اداروں کے وجود کے لیے سنگین مضمرات رکھتی ہے، جیسا کہ اوپر کی سطور میں بیان ہوا۔ بینکوں نے ان شعبوں تک تیزی سے رسائی حاصل کی ہے جن میں روایتی طور پر غیر بینکی مالی ادارے کام کرتے ہیں اس لیے غیر بینکی ماکاری کمپنیوں اور مضاربہ کا مارکیٹ

شکل 17: غیر بینکی مالی شعبے کی نمو



میں حصہ خاصا کم ہو گیا ہے، اس حد تک کہ مالکاری برائے سرمایہ کاری اور بڑھ گری کے علیحدہ سرگرمیوں کے طور پر ختم ہو جانے کا امکان ہے جبکہ اجارہ اور مضاربہ شعبے دوراں پر کھڑے ہیں جہاں انہیں تنوع نہ لانے کی صورت میں ختم ہو جانے کے خطرے کا سامنا ہے۔ اس کے علاوہ مکاناتی مالکاری اور مخاطرہ سرمایہ صنعتیں طلب کے امکانات ہونے کے باوجود ترقی کرنے میں ناکام رہی ہیں۔ غیر بینکی مالی اداروں میں صرف میوچل فنڈز کامیاب ہیں (شکل 17)۔

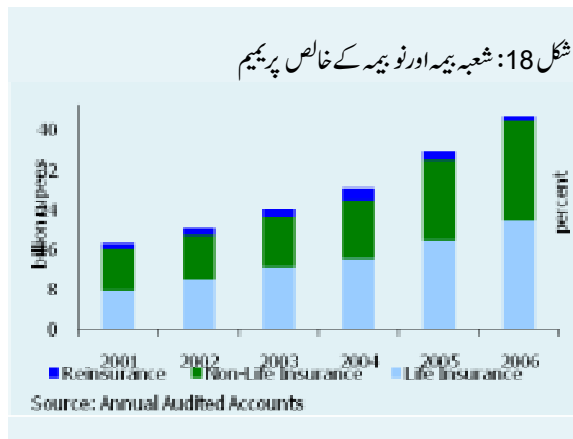
2002ء میں غیر بینکی مالکاری کمپنیوں کا تصور متعارف کرانے کا بڑا مقصد یہ تھا کہ جو موجودہ (بڑے) ایک مصنوع والے اور مارکیٹ کے چھوٹے گوشوں میں کام کرنے والے ادارے ہیں انہیں ہمہ گیر بینکاری کی طرز پر پرون ونڈو آپریشن کے ذریعے متنوع مالی مصنوعات فراہم کرنے کے قابل بنایا جاسکے اور وہ مخصوص ترقی پسندانہ قواعد و ضوابط کے ماتحت ہوں۔ توقع یہ کی گئی تھی کہ ایک ہی چھتری کے نیچے مختلف مالی خدمات کی یکجائی سے مضبوط اور کافی سرمایہ رکھنے والے ادارے ابھریں گے جس سے غیر بینکی مالی شعبے کی آئندہ ترقی کو تحریک ملے گی۔ تاہم غیر بینکی مالی خدمات خصوصاً فنڈز پر مبنی سرگرمیوں کے لیے نمو کے مواقع پیدا کرنے میں غیر بینکی مالکاری کمپنیوں کا کردار بحث طلب رہا ہے۔

اگر مارکیٹ کی رسائی بڑھانے، مصنوعات میں اختراعات لانے، سرمائے میں اضافہ کرنے اور پسماندہ شعبوں کی تشکیل نو کے لیے اقدامات نہ کیے گئے تو غیر بینکی مالکاری کمپنیوں اور مضاربہ کے مسائل غیر بینکی شعبے کی پائیدار نمو کے لیے بڑی دشواریوں کا باعث ہوں گے۔ مصنوعات کی ترقی کے شعبے میں سیکورٹیز اینڈ ایکسچینج کمیشن آف پاکستان کا نئی مالی مصنوعات کا فریم ورک تشکیل دینے پر توجہ دینا مثبت قدم ہے۔

بہر حال مالی شعبے میں جاری یکجائی کے عمل میں بینکوں کا غیر بینکی مالی اداروں کو تحویل میں لینے کا رجحان صنعت کے تحریکات پر اثر ڈال رہا ہے۔ غیر بینکی مالی اداروں کے مقابلے میں بینکوں کے پاس سیالیت، سرمایہ، انسانی وسائل اور تنظیمی انفراسٹرکچر کافی ہے اور سب سے بڑھ کر ان کے پاس نفع آوری ہے۔ بینکوں نے ان مالی خدمات میں بھی جو غیر بینکی مالی اداروں کے دائرے میں آتی تھیں ان کے ساتھ براہ راست مسابقت کر کے غیر بینکی مالی اداروں کی طرف جانے والا وصولیوں کا بہاؤ کم کر دیا ہے۔ جو غیر بینکی مالی ادارے کچھ قوت رکھتے تھے انہیں بینکوں نے تحویل میں لے لیا ہے جس سے غیر بینکی مالی شعبے کی بینکاری شعبے سے مقابلہ کرنے کی صلاحیت اور کم ہو گئی ہے۔

غیر بینکی مالکاری کمپنیوں اور مضاربہ کو بھی قوم کی کمی اور قرضوں پر بہت زیادہ انحصار سے نقصان پہنچا ہے۔ ان اداروں کو قوم کے نئے کم خرچ طریقے تلاش کرنے میں مدد دینے کے قابل بنانا ضروری ہے۔ یہ عمل امانتیں قبول کرنے میں چلک، بازار زر سے طویل مدتی اور شبیہ قرضوں کے حصول اور پرکشش کارپوریٹ قرضہ دستاویزات کی تشکیل سے ہو سکتا ہے۔

قواعد و ضوابط کے حوالے سے غیر بینکی مالکاری اداروں اور مضاربہ کا خطرے کا انتظام لائق توجہ ہے۔ بینکوں اور غیر بینکی مالی اداروں کے بارے میں قواعدی طرز عمل میں زیادہ فرق ضوابطی آرہی ہے کی جانب لے جاسکتا ہے جو مالی شعبے کے استحکام کے لیے خطرہ بن سکتا ہے۔ خطرات کو سامنے رکھ کر اختیار کردہ نگرانی اور قوانین پر موثر عملدرآمد امانتیں اکٹھا کرنے والے اداروں کے لیے بطور خاص اہم ہیں تاکہ حد سے زیادہ خطرات مول لینے اور ناقص کارکردگی سے بچا جاسکے۔ پاکستان میں مالی تحفظ کا کوئی فریم ورک اور دیوالیہ قرار دینے کا کوئی نظام موجود نہیں جو نہ چلنے کے قابل، غیر منافع بخش یا غیر سیال اداروں کو منظر سے رخصت ہونے کا راستہ دے سکے۔ اس لیے ڈپازٹرز کے مفاد کا تحفظ کرنا بے حد اہم مسئلہ ہے۔



3- بیمے کا نفوذ

ناصرف مالی شعبے بلکہ کئی معاشی ماحول کے استحکام کو فروغ دینے میں بیمے کے شعبے کا کردار اہمیت کا حامل ہے کیونکہ یہ خطرات کو مساوی طور پر منتقل کر کے معاشی عاملین کو غیر یقینی کیفیت کے خلاف تحفظ فراہم کرتا ہے۔ خاص طور پر حیاتی بیمہ کمپنیاں اپنے پریمیم کی طویل مدتی نوعیت کے باعث سرمائے اور بازار زر کے وثیقہ جات کے بڑے ادارہ جاتی سرمایہ

کاروں میں شامل ہیں۔

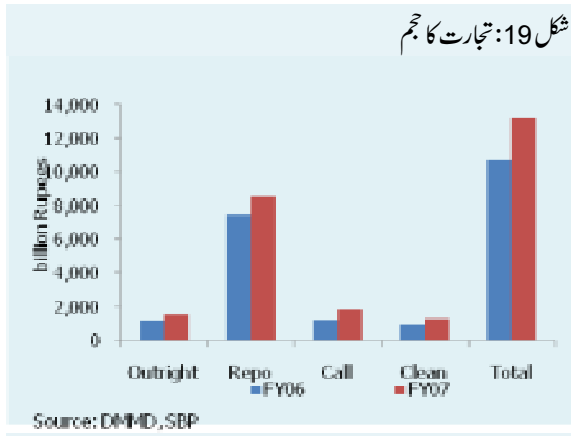
پاکستان میں نیسے کے شعبے میں، جو حیاتی، غیر حیاتی اور ایک نو بیسہ کمپنی (پی آر سی ایل) پر مشتمل ہے، 2001ء سے خاطر خواہ بہتری آئی ہے کیونکہ کارپوریٹ، گھریلو اور سرکاری شعبے کے اداروں کی طلب میں اضافہ ہوا ہے (شکل 18)۔ بہر حال دیہی علاقوں میں رہنے والی دو تہائی آبادی اور کم فی کس آمدنی کی وجہ سے نیسے کے شعبے کو نمو پانے میں رکاوٹوں کا سامنا ہے اور ملک کے مالی نظام میں اس کے اثاثوں کا حصہ 2006ء میں 4.1 فیصد تھا۔ نیسے کی عالمی صنعت میں پاکستان کا حصہ 34 کھرب 20 ارب ڈالر ہے جو فقط 0.03 فیصد ہے۔ یہ خطے کے دوسرے ملکوں سے بہت کم ہے، جیسے بھارت کا حصہ 0.73 فیصد اور چین کا حصہ 1.76 فیصد ہے۔ مزید یہ کہ پاکستان میں نیسے کا نفوذ 0.8 فیصد ہے جس کی بنا پر یہ دنیا میں 82 ویں درجے پر ہے (تفصیلات باب 10: شعبہ نیسے کے خطرات کا تجزیہ میں دیکھئے)۔

نیسے کے شعبے کا ملکیتی ڈھانچہ نجی شعبے کی قیادت میں چلنے والے بقیہ مالی شعبے کے بالکل مختلف ہے۔ پاکستان میں نیسے کی صنعت، جو 53 کمپنیوں پر مشتمل ہے، زیادہ تر حکومتی اداروں کی ملکیت میں ہے اور وہی اسے چلا رہے ہیں۔ تاہم حیاتی اور غیر حیاتی نیسے کے کاروبار میں نجی اداروں کا غالب حصہ ہے۔ پوری صنعت کے مجموعی پریمیوم میں سے 86.7 فیصد حصہ نجی اداروں کا ہے۔ حیاتی نیسے میں کمپنیوں کی تعداد کم ہونے کے باوجود 2006ء میں کل بیسہ اثاثوں کا 67 فیصد اسی شعبے کے پاس تھا۔ سب سے بڑے 10 اداروں میں کاروبار کا ارتکاز، جو اگرچہ اب بھی زیادہ ہے، 2006ء میں 9 فیصدی درجے کم ہو گیا۔ 2005ء میں یہ مجموعی پریمیوم کا 91.66 فیصد اداروں میں مرکوز تھا جو 2006ء میں کم ہو کر 82.6 فیصد رہ گیا۔

نیسے کے شعبے کی نمو پریمیوم اور نفع آوری میں اضافے کے علاوہ حیاتی اور غیر حیاتی نیسے کے اثاثوں سے ظاہر ہوتی ہے۔ نجی شعبے کی کمپنیوں نے گذشتہ کچھ عرصے میں اختراعی مصنوعات متعارف کرائی ہیں، جیسے گلہ بانی اور فصلوں کا بیسہ، جس سے زرعی شعبے کے لیے بینکوں کے قرضوں کے معیار میں بہتری لانے میں مدد ملے گی۔

نیسے کا کم نفوذ اصلاحات کی ضرورت کو اجاگر کرتا ہے جس سے مسابقت اور پاکستان کی نیسے کی صنعت کی رسائی میں اضافہ ہوگا۔ انشورنس آرڈیننس 2000ء اسی سمت میں ایک قدم ہے جس کے اہداف آنے والے برسوں میں اس صنعت کی توسیع میں معاون ہوں گے۔ مثال کے طور پر سرمائے کی شرائط میں حالیہ اضافے سے شعبے میں بہتر ادارے سامنے آئیں گے۔ بیسہ محتسب کا تقرر ایک اور قدم ہے جو شکایات کو نمٹا کر عوام کا اعتماد بہتر بنانے میں مدد دے گا۔ نیسے کے شعبے کی دیگر مجوزہ اصلاحات میں اسٹیٹ لائف انشورنس کارپوریشن کی نجکاری شامل ہے جو حیاتی نیسے کے شعبے میں کام کرنے والا سب سے بڑا ادارہ ہے۔ مزید یہ کہ پوسٹل لائف انشورنس کے بارے میں منصوبہ یہ ہے کہ اسے انشورنس آرڈیننس 2000ء کے ماتحت لایا جائے۔ بیرونی براہ راست سرمایہ کاری لانے کے لیے نیسے کے شعبے میں غیر ملکی سرمایہ کاری کے قواعد و ضوابط میں بھی ترمیم کی گئی ہے۔ حکومت نے تھوڑی بہت شرائط کے تحت نیسے کے شعبے میں 100 فیصد غیر ملکی ایکویٹی کی اجازت دے دی ہے۔

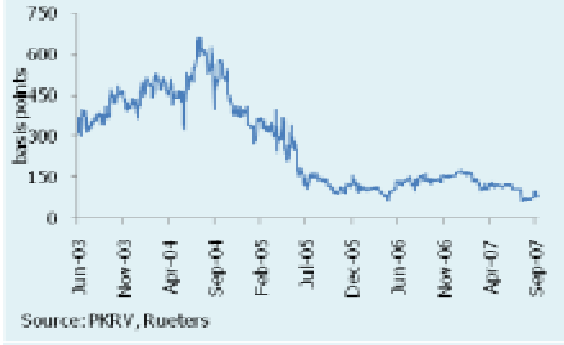
4- مالی منڈیاں



گہری، سیال اور کھلی مالی منڈیوں کی کارگذاری مالی نظام میں استحکام کا اہم ذریعہ ہوتی ہے۔ پاکستان میں مالی منڈیاں خاصے ترقی یافتہ بازار زر، زرمبادلہ مارکیٹ اور سرمایہ منڈی پر مشتمل ہے جبکہ ماخوذیات کی مارکیٹ ابھی تک تشکیل کے ابتدائی مرحلے میں ہے۔

پاکستان میں 1990ء کی دہائی کے آغاز میں مالی نظام میں آزادی کے عمل سے شروع ہونے کے بعد سے اب تک بازار زر نے خاطر خواہ ترقی کی ہے۔ ایک متحرک بین الہینک مارکیٹ ناصر زری پالیسی کے سگنل منتقل کرنے میں مدد دیتی ہے بلکہ قدرے آسانی سے اور مسابقتی شرحوں

شکل 20: خط یافت کا جھکاؤ

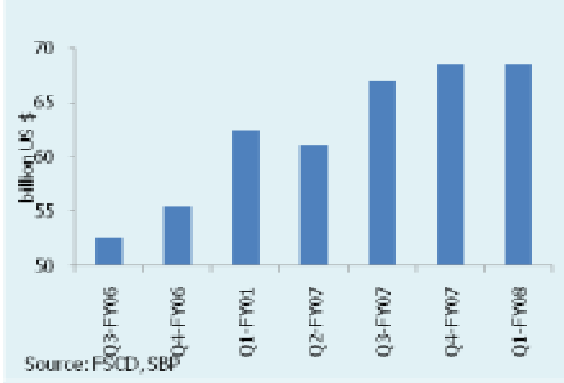


پر قلیل مدتی سیالیت کی شرط کو پورا کرتے ہوئے مالی اداروں کو استحکام بھی فراہم کرتی ہے۔

جیسا کہ شکل 19 میں دکھایا گیا ہے، بین الہینک بازار زر میں لین دین کا حجم مالی سال 2007ء میں 23.9 فیصد بڑھ گیا۔ اس سے بنیادی طور پر بازار زر کی بڑھتی ہوئی گہرائی کی عکاسی ہوتی ہے۔ سرگرمیوں کی وسعت اور ان کا دائرہ بھی بڑھا ہے کیونکہ بازار زر کے تمام عناصر یعنی، کالا، ریپو، طلبی اور کلین میں مالی سال 2007ء کے دوران معتد بہ اضافہ دیکھنے میں آیا۔ خاص طور پر حکومتی تسمکات کی کالا مارکیٹ میں 38 فیصد کا اضافہ ہوا۔ اس کے علاوہ غیر ضمانت شدہ قرضوں کی مارکیٹ نے مالی نظام کی رقوم کی ضرورت پوری کرنے کے لیے استحکام کو خدوش کیے بغیر ضمانتی مارکیٹ کا بھرپور ساتھ دیا ہے۔

مالی سال 2007ء میں ایک اہم تبدیلی خط یافت کی 30 سال تک توسیع تھی جو دسمبر 2007ء میں 30 سال میعاد کے پاکستان انوسٹمنٹ بانڈ کے اجرا سے عمل میں آئی۔ اس سے خط یافت کے انتہائی سرے میں بہتری آئی، جس کا جھکاؤ طویل مدتی ریاستی بانڈز کے اجرا میں کسی قدر سستی کی بنا پر پچھلے چند برسوں

شکل 21: زرمبادلہ کا حجم

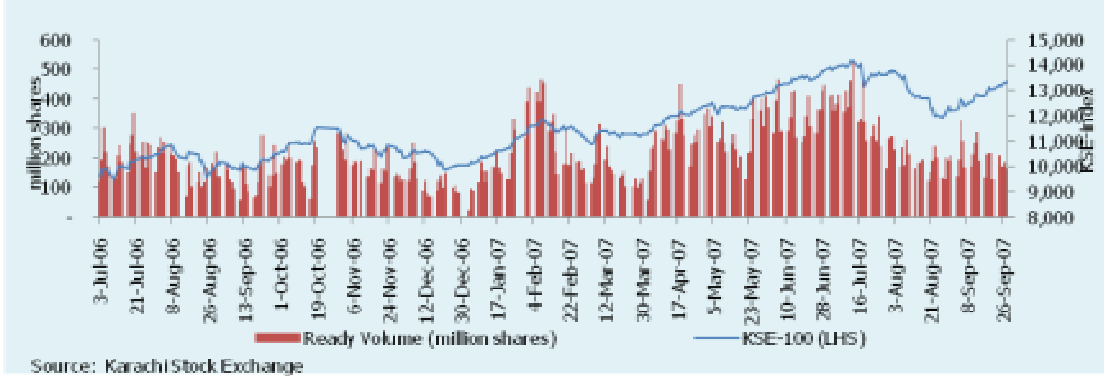


میں خاصا کم ہوا (شکل 20)، تاہم اس سے کئی میعادوں یعنی 3 ماہ سے 30 سال تک کے لیے نشانہ شرح ہائے سود فراہم کرنے میں مدد ملی۔ ماکاری کی مختلف ضروریات رکھنے والے معیشت کے مختلف شعبوں کے لیے، جن کی سرگرمیاں جاری سرمائے کے قرضوں سے لے کر رہن اور انفراسٹرکچر کی ماکاری تک پھیلی ہوئی ہیں، اتنی تعداد میں ریاستی نشانہ کا ہونا ضروری ہے تاکہ قرضہ دستاویزات کے نرخوں کا تعین کیا جاسکے۔ اس کے علاوہ اس سے شرح ہائے سود کا ایک وسیع تر ڈھانچہ فراہم ہوتا ہے جس سے زری پالیسی کے سکنل کی منتقلی میں مدد ملتی ہے۔

زرمبادلہ کی بڑھتی ہوئی آمد کے ساتھ بھرپور معاشی سرگرمیوں کے جاری

رہنے سے 2007ء میں بازار مبادلہ میں لین دین کا حجم بہتر ہوا۔ بازار مبادلہ میں سہ ماہی لین دین 2007ء کی پہلی سہ ماہی میں 82.5 ارب ڈالر تک پہنچ گیا جبکہ 2006ء کی تیسری سہ ماہی میں 65.3 ارب ڈالر تھا جو 26.2 فیصد نمو کو ظاہر کرتا ہے (شکل 21)۔ دوسرے الفاظ میں 2007ء کی پہلی سہ ماہی میں روزانہ اوسط حجم بڑھ کر 1.0 ارب ڈالر ہو گیا۔ بین الہینک بازار مبادلہ میں لین دین کا حجم میں بھی اسی طرح کی تبدیلیاں آئیں جو 2007ء کی پہلی سہ ماہی میں 25 ارب ڈالر سے زائد ہو گیا۔ پچھلے سال کی پہلی سہ ماہی میں اس میں 5.3 ارب ڈالر کا اضافہ ہوا تھا۔ بڑی مقدار میں زرمبادلہ کی آمد سے مالی

شکل 22: کے ایس ای 100 اشاریہ اور تیار حجم



سال 2007ء کی دوسری ششماہی میں نامیہ شرح مبادلہ بھی معمولی سی بڑھ گئی حالانکہ اسی عرصے میں جاری حسابات کا خسارہ بھی بڑھ گیا۔ بازار مبادلہ دباؤ اشاریہ (Foreign exchange market pressure index) جو زرمبادلہ کے ذخائر، شرح مبادلہ اور شرح سود میں دو طرفہ تبدیلیوں کو مد نظر رکھ کر بنایا گیا ہے، بازار مبادلہ میں کسی حد تک استحکام کو ظاہر کرتا ہے (تفصیلات کے لیے دیکھئے باب 7: مالی منڈیاں)۔

سرمایہ منڈیاں مالی سال 2007ء کے دوران بہت اچھی کارکردگی کا مظاہرہ کرتی رہیں۔ سال کے اختتام پر مارکیٹ میں ان کا سرمایہ 40 کھرب روپے تھا اور کے ایس ای 100 اشاریہ 13,772 پوائنٹ تھا جو تاریخی لحاظ سے بلند سطح ہے اور 38 فیصد سے زائد کی نمو کو ظاہر کرتی ہے (شکل 22)۔ سال کا نمایاں پہلو آنے والے سرمائے اور ایکویٹی مارکیٹ میں غیر ملکی سرمایہ کاری کا حجم تھا۔ ایس سی آر اے کے توسط سے ہونے والی ایکویٹی سرمایہ کاری میں 2006ء کے مقابلے میں 178 فیصد کا متاثر کن اضافہ ہوا۔ ایس سی آر اے کے توسط سے ہونے والی ایکویٹی سرمایہ کاری کے اعتبار سے مارکیٹ میں شرکت 2007ء کے مارکیٹ کے سرمائے کے 6.8 فیصد تک پہنچ گئی۔ کے ایس ای خطے کے بہترین کارکردگی کا مظاہرہ کرنے والی مارکیٹوں میں سے تھی اور P/E کی کشیدہ نسبت 11.8x⁷ کے ساتھ یہ خطے کی دیگر معیشتوں (اوسط 15.1x P/E) کی بہ نسبت یہاں رعایتی تجارت ہو رہی ہے جو اس کی نمو کے امکانات کو ظاہر کرتا ہے۔ اس کے منافع منقسمہ کی یافت خطے میں بلند ترین یافتوں میں سے ہے اور یہ خطے کی سیال ترین منڈیوں میں سے ہے، جیسا کہ مالی سال 2007ء میں 211 ملین حصص کی روزانہ اوسط خرید و فروخت سے ظاہر ہوتا ہے حالانکہ مالی سال 2006ء سے زوال ہوا تھا جب اوسط روزانہ خرید و فروخت 320 ملین حصص کی تھی۔

مندرجہ بالا مثبت پہلوؤں کے باوجود کچھ عوامل باعث تشویش ہیں جن سے نمٹنے کے لیے اقدامات کی ضرورت ہے۔ مارکیٹ میں تجارت کا ارتکاز چند شعبوں میں ہے، کئی نیو فنڈنگ سسٹم (سی ایف ایس) کا طریقہ کار لیوراجیہ کا بنیادی سہارا ہے اور بروکرز اس کا غلط استعمال کر سکتے ہیں جبکہ ایکویٹی اور

جدول 6: جاری شدہ حالیہ عالمی امانتی وصولیاں
رقم ملین امریکی ڈالر میں، تعداد ملین میں

تاریخ اجرا	حاصل شدہ رقم	اجرا کی تعداد		اکتوبر 2007ء تک منتقلی	
		جی ڈی آر	عام حصص*	جی ڈی آر	عام حصص*
Oct-06	150	8.6	34.5	4.6	18.5
Dec-06	738	39.1	390.6	33.0	329.7
Jun-07	650	50.6	202.3	11.8	47.2

* عالمی امانتی وصولیوں کے عوض

** اکتوبر 2007ء تک جی ڈی آر کا دوبارہ اجرا عام حصص کا مجموعی طور پر 14.8 ملین بنا

ماخذ: مقامی امانتی بینک

کارپوریٹ قرضہ مارکیٹ دونوں سے آنے والا مالکاری کا حجم کم ہے۔ کارپوریٹ نظم و نسق اور خطرے کے انتظام کے اقدامات جو ضوابط کارکی جانب سے نافذ کیے جا رہے ہیں، مارکیٹ میں آنے والی خرابیوں کو کم کرنے اور گہرائی لانے میں معاون ہوں گے۔

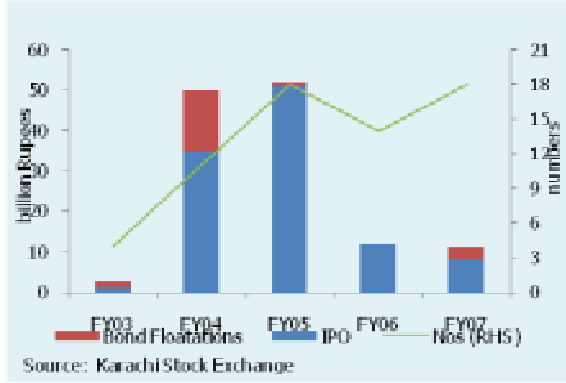
حال ہی میں عالمی امانتی وصولیوں کے اجرا کے ذریعے فنڈ اکٹھا کرنے اور سرکاری شعبے کے اداروں کی نجکاری کرنے کا رجحان پھر آیا ہے۔ پاکستان میں 07-2006ء کے دوران عالمی امانتی وصولیوں کا سلسلہ پھر شروع ہوا اور اب تک ایم سی بی، آئل اینڈ گیس ڈویلپمنٹ کارپوریشن اور یو بی ایل نے کامیابی سے عالمی امانتی وصولیوں کا اجرا کیا ہے جن کی مالیت لندن اسٹاک ایکسچینج میں کل 1.5 ارب ڈالر ہے (جدول 6) (تفصیلات کے لیے دیکھئے خصوصی سیکشن: عالمی امانتی وصولیوں کا اجرا)۔

جیسا کہ پہلے ذکر کیا گیا، ماخوذیات کی منڈی ابھی تک تشکیل کے ابتدائی مراحل میں ہے۔ اسٹیٹ بینک کی جاری کردہ فنانشل ڈیری ویٹوز بزنس ریگولیشنز کے تحت ماخوذیات کی مارکیٹ میں کاروبار کرنے کے مجاز اداروں کو تین قسم کی تجارت کی اجازت ہے جن میں تبدل شرح سود، زرمبادلہ کے آپشنز اور فارورڈ ریٹ ایگریمنٹ شامل ہیں۔ ماخوذیات کی لین دین کا واجب الادا حجم مالی سال 2007ء کے دوران 337.7 ارب روپے تک پہنچ گیا جبکہ مالی سال

⁷ مالی سال 2007ء میں متوقع آمدنی۔

2006ء میں یہ 115.5 ارب روپے تھا۔

شکل 23: کے ایس ای میں آئی پی اوز اور اجرائیاں

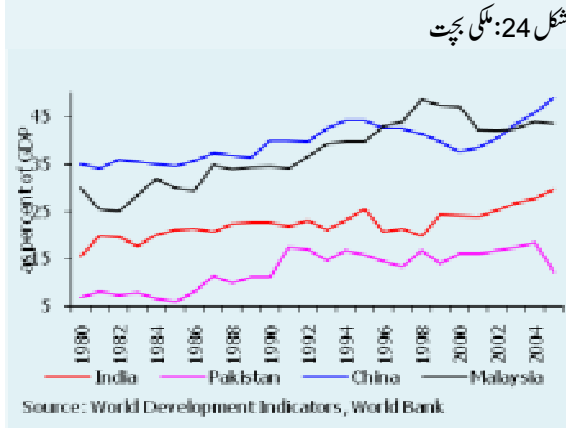


5- مالی شعبے کا تنوع

چونکہ معیشت کی ضروریات پوری کرنے کے لیے بینکاری شعبے پر حد سے بڑھ کر انحصار کیا جا رہا ہے اس لیے مالی تنوع کی شدید ضرورت ہے جو مالی شعبے میں ایک فعال قرضہ منڈی کی شکل میں ہو۔ مقامی کرنسی کی بانڈ مارکیٹ کی بتدریج تشکیل کے علاوہ ایکویٹی مارکیٹ کی نئی فہرستیں بھی کم ہیں (شکل 23) اور حالیہ برسوں میں نمو زیادہ تر حصے کی محدود تعداد میں تجارت کے حجم میں اضافے کی بنا پر ہوئی ہے۔ یہ صورتحال معیشت میں ایک موثر اور گہرائی رکھنے والی سرمایہ منڈی کی تشکیل کے حوالے سے بھی

تشویش پیدا کرتی ہے۔ باب 3 ”مالی تنوع کی ضرورت: پاکستان میں قرضہ منڈی کی تشکیل“ میں کارپوریٹ قرضہ منڈی کی سست نمو کے اسباب کا جائزہ لیا گیا ہے اور اس کی ترقی کے لیے طویل مدتی ریاستی بانڈز کی مسلسل فراہمی کی ضرورت کی جانب اشارہ کیا گیا ہے۔ زرعی پالیسی سیکٹر کی منتقلی اور ثانوی بازار کی سرگرمیوں کو بہتر بنانے میں مرکزی بینک کا کردار تو ہے ہی، مارکیٹ کی نفسیات بھی مختصر مدتی شرح سے توجہ ہٹا کر خط یافت کے انتہائی سرے کو بہتر بنانے میں اہم کردار ادا کر سکتی ہے۔ شرح سود کے میعاد دی ڈھانچے میں بہتری لائی جائے تو جاری کنندہ اور سرمایہ کار دونوں ثابت قدم رہیں گے اور اس سے قرضہ منڈی کی تشکیل میں بھی مدد ملے گی۔ اس کے علاوہ سیالیت کی بہتری، نرخوں کے درست طور پر تعین اور سرمایہ کاروں کی تعداد بڑھنے سے نئی کمپنیوں کے لیے قرضہ منڈی سے طویل مدتی سرمایہ خطر لانا اور بینکوں جیسے روایتی قرض گاروں پر کم انحصار کرنا آسان ہو جائے گا۔ کمپنیاں بھی اپنی کارکردگی کا اندازہ کرنے کے لیے اپنے اسٹاک نرخوں پر زیادہ بھروسہ کر سکیں گی۔ نظم و نسق کے طریقوں کو بہتر بنایا جائے، مثلاً حقیقت کشائی میں اضافہ کر کے، تو فہرستی کمپنیوں کو قرض گاروں سے غیر فہرستی کمپنیوں کی نسبت اچھی شرائط پر قرضے مل سکیں گے۔

شکل 24: ملکی بچت



ان خطرات اور مشکلات کے پیش نظر ضوابط کار اور متعلقہ فریق دونوں مالی شعبے کا ایک زیادہ جامع نظام تشکیل دینے کے لیے کام کر رہے ہیں جو ان مسائل سے نمٹ سکے۔

6- مالی بچت

اس دور میں جبکہ ایشیا میں بھرپور سیالیت ہے جو ترقی یافتہ دنیا کے مالی عدم توازن کو پورا کر رہی ہے، پاکستان دنیا کے سب سے کم بچت کرنے والے ملکوں میں شامل ہے۔ تاریخی اعتبار سے پاکستان کی قومی بچت کی بلند ترین سطح بھی خطے کے دوسرے ملکوں سے بہت کم رہی ہے (شکل 24)۔

یہ تسلیم کرنا چاہیے کہ لوگوں کی بچت کے بہت کم طریقوں تک رسائی ہے اور بچت کے غیر رسمی طریقوں کے بہت عام ہونے کی ایک بڑی وجہ یہ بھی ہے۔ ”باب 4: بچتوں کے موجودہ رجحانات“ میں ملک میں بچت کی شرح کم ہونے کے اسباب کا جائزہ لیا گیا ہے اور یہ تجویز دی گئی ہے کہ مالی نظام کو اب واجبات کی نئی مصنوعات لانی چاہئیں تاکہ سرمایہ کاروں اور بچت کاروں کے پاس مختلف متبادل ہوں جن میں وہ اپنی خطرے یا منافع کی ترجیحات کے مطابق انتخاب کر سکیں۔ نئی پنشن اسکیموں کا کردار بطور خاص اجاگر کیا گیا ہے جو پوری زندگی کے دوران اخراجات کو قابو میں رکھنے کا ایک طریقہ ہے کیونکہ اس سے جبری بچت ہوتی ہے اور سماجی تحفظ حاصل ہوتا ہے۔

7- ادائیگی اور چھتائی کا نظام

پاکستان میں ادائیگی اور چھتائی کے نظام میں حالیہ برسوں میں خاصی تبدیلیاں آئی ہیں (تفصیلات کے لیے باب 12: ادائیگی اور چھتائی کا نظام)۔ الیکٹرانک سودوں اور اس سے متعلقہ انفراسٹرکچر وقت گزرنے کے ساتھ مضبوط ہوتا جا رہا ہے۔ مجموعی خوردہ سودوں میں الیکٹرانک لین دین کا حصہ بڑھ تو رہا

ہے لیکن ابھی تک بہت کم ہے جس سے ظاہر ہوتا ہے کہ ادائیگی اور چکتنائی کے نظام میں بہت ترقی کی بہت گنجائش ہے۔ اسٹیٹ بینک بروقت مجموعی چکتنائی نظام یعنی پاکستان ریل ٹائم انٹرنیٹ سٹیٹل منٹ مکینزم (PRISM) کو نافذ کر رہا ہے تاکہ زیادہ مالیت کے بین الہینک سودوں کو خود کار مشینوں کے ذریعے چکا یا جاسکے۔ چکتنائی میں تاخیر کی بنا پر بین الہینک سودوں میں جو خطرات ہوتے ہیں، ان کو کم کرنے میں اس نظام سے مدد ملے گی۔

ماحول: مالی گہرائی سے متعلق چند نکات

پاکستان میں مالی نظام کا انحصار بینکوں پر ہونے کی بڑی وجہ بینکاری کے شعبے کی سرمایہ منڈیوں کے مقابلے میں تیزی سے ترقی ہے اور ابھرتی ہوئی معیشتوں میں عام طور پر یہی کیفیت ہوتی ہے۔ کراچی اسٹاک ایکسچینج نے پچھلے پانچ برس میں بے پناہ ترقی کی ہے، اس حد تک کہ یہ اب دنیا بھر کے سرمایہ کاروں کے

جدول 7: مالی گہرائی کے اظہارے

فیصد

اظہارے	مالی سال 96ء	مالی سال 97ء	مالی سال 98ء	مالی سال 99ء	مالی سال 2000ء	مالی سال 2001ء	مالی سال 2002ء	مالی سال 2003ء	مالی سال 2004ء	مالی سال 2005ء	مالی سال 2006ء	مالی سال 2007ء
زر سے جی ڈی پی	36.7	36.0	37.4	36.2	36.6	36.2	39.6	42.6	44.1	45.6	45.0	46.7
زر کا ضارب	3.0	3.2	3.3	3.2	2.8	2.9	3.0	3.1	3.2	3.3	3.4	3.4
کرنسی سے مجموعی امانتیں	33.6	30.4	29.4	29.2	34.3	32.9	33.0	31.3	30.3	29.0	27.7	26.1
کرنسی سے زر	24.9	23.2	22.6	22.5	25.4	24.6	24.6	23.8	23.2	22.4	21.7	20.7
کرنسی سے جی ڈی پی	9.2	8.3	8.5	8.1	9.3	9.0	9.9	10.3	10.2	10.1	9.6	9.6
سی پی ایس سے زر*	46.5	48.0	49.0	52.7	49.5	49.2	45.6	46.7	51.2	57.7	61.9	61.0
سی پی ایس سے جی ڈی پی*	17.1	17.3	18.3	19.1	18.1	17.8	18.0	19.9	22.6	26.3	27.8	28.5

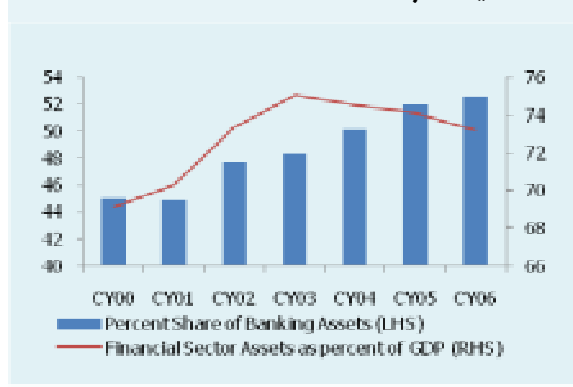
* جی ڈی پی سے زر کو قرضہ

ماخذ: اسٹیٹ بینک کے تخمینے

لیے پرکشش بن گیا ہے۔ بہر حال اسٹاک مارکیٹ یا کارپوریٹ قرضہ منڈی میں مالکاری کا حجم پھر بھی کم ہے۔ بینکوں نے سخت قواعد و ضوابط سے پاک مارکیٹ کی قوتوں کے مطابق چلنے والے ماحول میں بہت اچھی کارکردگی کا مظاہرہ شروع کر دیا ہے اور وہ اس تیزی سے نمو پاتی ہوئی معیشت کی مالکاری کی ضروریات پوری کر رہے ہیں لیکن اب بھی مالی وساطت کی کارگزاری کو بہتر بنانے کی خاصی گنجائش موجود ہے۔ علاوہ ازیں، پچھلے چند برسوں کے دوران مالی خدمات تک رسائی کو بڑھانے کی بینکوں کی مربوط کوششوں اور قرضوں

میں تیزی سے توسیع آنے کے باوجود مالی گہرائی اور نفوذ میں بہت نمو ممکن ہے (جدول 7)۔ یہ حقیقت مالی شعبے کی جسامت کو جی ڈی پی کے فیصد کے طور پر دیکھنے سے مزید واضح ہو جاتی ہے (شکل 25)۔

شکل 25: بینکاری شعبے کے اثاثے



یہ بات تو اب خارج از بحث ہے کہ مالیات اور معاشی نمو میں علت و معلول کا دو طرفہ رشتہ ہے، تاہم یہ امر اب بھی بحث طلب ہے کہ مالی شعبے کی کون سی ساخت معاشی نمو کے لیے زیادہ موزوں ہے، منڈی پر مبنی یا بینکوں پر مبنی۔ بہر حال ترقی پذیر ملکوں کے تناظر میں دیکھا جائے تو مالی گہرائی بڑھانا اس بارے میں پریشان ہونے سے زیادہ اہمیت کا حامل ہے کہ مالی نظام منڈی پر مبنی ہے یا بینکوں پر۔ مالی استحکام لانے اور

اسے قائم رکھنے کے لیے مالی گہرائی لازم ہے۔ جب منڈیاں اور بینک مسلسل ترقی کر رہے ہوں اور آگے بڑھ رہے ہوں تو اصل اہمیت مجموعی گہرائی میں اضافے کی ہوتی ہے جس سے کارگزاری میں بھی بہتری آتی ہوئی معلوم ہوتی ہے۔⁸

⁸ روس لیوآن (2001ء) کا اشاعت کردہ مالی خدمات کا نظریہ۔

